Diana Viorica LUPU

Alexandru TRIFU

BANII

ÎN TEORIA ȘI PRACTICA ECONOMICĂ

PERFORMANTICA

Editura PERFORMANTICA
performantica@inventica.org.ro
Iaşi, Bd. Carol I nr. 3-5
tel/fax: 0232-214763

Descrierea CIP a Bibliotecii Naţionale a României

LUPU, DIANA VIORICA
Banii în teoria şi practica economică/
Diana Viorica Lupu, Alexandru Trifu;
Iaşi : Performantica 2006
ISBN (10): 973-730-274-5
ISBN (13): 978-973-730-274-8

1. Trifu, Alexandru

Consilier editorial:
prof. dr. Traian Stănciulescu

Secretar de redacţie:
Octav Păuneţ

Coperta:
Carmen Anton

EDITURĂ ACREDITATĂ DE CNCSIS BUCUREŞTI, 1142/30.06.2003

Copyright © 2006
Toate drepturile asupra acestei ediţii sunt rezervate autorului

Cuvânt înainte

A analiza locul şi rolul *monedei* în societatea omenească de-a lungul vremii, pentru a înţelege prezentul şi, mai ales, a desprinde tendinţele de evoluţie şi a efectua previziuni pertinente cu privire la ceea ce trebuie făcut pentru progresul general al societăţii, deci la stabilirea *strategiilor* ce trebuie implementate, este o încercare dificilă pentru oricine se apleacă asupra acestei problematici.

Ceea ce au încercat colegii mei în ale cercetării economice şi, consider că au reuşit în foarte mare măsură, a fost să surprindă apariţia şi devenirea *monedei* în istoria gândirii şi practicii economice

Dar, poate la fel ca şi *focul*, *roata* şi alte minunate invenţii ale „zorilor" omenirii, şi pentru *monedă* am putea face afirmaţia că aceasta vine din timpuri imemoriale. Adică, dorim să spunem că nimeni nu poate să spună cu *exactitate* ***când*** şi ***cum a fost inventată***.

Moneda, în practica economică și socială, a fost, este și va fi un instrument și o tehnică de maximă importanță pentru asigurarea *fluxurilor* economice și financiare, a *fluidității* tuturor mecanismelor și proceselor ce se defășoară în economia de piață. După cum au arătat autorii, odată cu progresul societății și al lărgirii permanente a ariei de acoperire a economicului, a sporit și importanța *monedei* , sens în care s-a născut necesitatea de a utiliza noi tipuri de monedă, dar și noi instrumente de plată.

Surplusul de produse și începerea activității comerciale, mai ales între diferite popoare, a condus în mod legic la găsirea unui *etalon comun* care să poată comensura și valoriza respectivele schimburi. Dacă nu s-ar fi inventat *moneda*, așa cum a ajuns până în zilele noastre, sigur am fi rămas la nivelul gintelor din comuna primitivă, cu un număr semnificativ de bunuri care ar fi servit drept etalon. Însă așa, semnele monetare au ajuns, nici ‚neutre", nici „imorale", ci au asigurat, printre altele, diminuarea costurilor informaționale, precum și a costurilor tranzacționale asociate schimburilor realizate.

Trebuie să remarcăm bogăția datelor și informațiilor istorice legate de devenirea *monedei*, dar și a *politicilor monetare* implementate, politici care fac parte din arsenalul de bază al oricăror politici economice folosit de orice stat. Se

împletesc armonios, meticulozitatea în prezentarea elementelor de concretețe ale existenței *monedei* pe fiecare palier temporal, cu tratarea largă a unor perioade considerate a fi de maximă importanța în conturarea teoriilor și politicilor monetare. Ca să nu mai aminitim de faptul că, pornind de la studiul *monedei* și al *teoriilor legate de aceasta*, se ajunge la analiza altor procese și fenomene de ordin macroeconomic, cu impact direct și negativ asupra dezvoltării, așa după cum este *fenomenul inflaționist*.

Considerăm că prezenta lucrare vine să umple, în mod binemeritat, un anumit gol existent în literatura de specialitate, iar lectura acesteia nu poate decât să producă o desfătare intelectuală pentru toți cei ce cercetează acest domeniu, dar și pentru cei care utilizează zilnic și sub diferitele sale forme : **moneda**.

Prof. univ. dr. Ionel Bostan

Cuprins:

1. EVOLUȚIA ISTORICĂ A MONEDEI 3

1.1. Moneda în antichitate 3

1.2. Feudalismul și moneda 15

1.3. Moneda până la al II-lea Război Mondial 25

2. FENOMENUL MONETAR DE LA MERCANTILIȘTI LA KARL MARX 33

2.1. Nașterea fenomenului și îmbogățirea prin bani în concepția mercantilistă 33

2.2. Ordinea naturală, banii și prețurile în condițiile liberalismului economic 45

2.3. Karl Marx și concepția despre bani 58

3. ANALIZA NEOCLASICĂ A ECHILIBRULUI MONETAR 63

3.1. Considerații generale 63

3.2. Sistemul walrasian și teoria cantitativă 66

3.3. Formalizarea teoriei cantitative a banilor 81

3.4. Dihotomia neoclasică, banii ca acoperire și dezvoltări adiacente 83

3.4.1.Mecanismul transmisiilor 86
3.4.2.Fondul de împrumut 92
4. MONEDA, CEREREA DE BANI LA KEYNES ... 96
4.1. Economia monetară a lui Keynes 96
4.2. Importanța și motivele păstrării banilor 98
4.3. Teoria preferinței pentru lichiditate 124
4.4. Keynes vs clasici și contemporani 135

5. MONETARISMUL ȘI TEORIA CANTITATIVĂ A BANILOR 149
5.1. Monetarismul și Milton Friedman 149
5.2. Raportarea la Teoria Cantitativă a Banilor .. 158
5.3. Dobânzile reale și nominale 168
5.4. Echilibrul monetar 172

CAPITOLUL I

Evoluția istorică a monedei

1.1. Moneda în antichitate
1.2. Feudalismul și moneda
1.3. Moneda până la al II-lea Război Mondial

1.1. Moneda în antichitate

Primele probleme economice serioase pe care le-au pus banii au fost în Egiptul Antic, în timpul domniei lui Pepi al II-lea (2738 - 2644 î.e.n.) și patru secole după aceea, când a urmat anarhia, dar nu există informații economice specifice, pentru a trage concluzii exacte. Comerțul în forma sa incipientă de troc era folosit până la domnia lui Toutmes al III-lea (1479 - 1449 î.e.n.), când acest faraon a introdus biluțe de aur și inele (de 15 grame) ca mijloc de schimb și care erau cântărite la fiecare tranzacție[1]. Era folosit aurul, deoarece argintul era greu de găsit

[1] Melis, F., *Storia della Ragioneria*, Bologna, 1950, p.89

în Egipt, fiind importat de peste hotare, preţul acestuia nefiind la fel de stabil ca şi cel al aurului.

Dinastiile Miné, Hadramaout şi Catamba care domneau în Peninsula Arabică au fost învinse de către dinastia Sheba care a introdus sistemul de la greci[2]. Acest sistem a fost scos odată cu declinul dinastiei.

Fenicienii, influenţaţi de Croesus, regele Lydiei, au bătut propria lor monedă, monezile cântărind 14 grame şi fiind confecţionate dintr-un amestec de 70% aur şi 30% argint[3]. Experienţa economică de pionierat, înfăptuită pe la anul 700 î.Hr., în statul ionian Lydia din Asia Minor (coasta egeeană a Turciei actuale), s-a concretizat prin baterea primelor monede metalice din istorie. Dacă începutul a fost făcut de bucăţi metalice brute, plate şi rotunde, confecţionate dintr-un amalgam de aur şi argint, cunoscut sub numele de *„electrum"*, mai târziu, în timpul ultimului rege al acestui stat, CROESUS (561-546 î.Hr.), banii metalici aveau conţinutul numai dintr-un anumit metal preţios, în primul rând aur (aurul devine astfel metal monetar). Trecând succint în revistă avantajele folosirii metalelor preţioase în baterea de monedă, ca: valoare mare într-un volum mic, inalterabilitatea, perfecta divizibilitate,

[2] Moscati, S., *Histoire et Civilisation des Peoples Semitiques*, Paris, 1955, p.186-189
[3] Contenau, G., *La Phenicie*, Paris, 1949, p.176

încrederea mare pe care o inspirau, subliniem că, încă din acea perioadă îndepărtată, s-a stabilit un raport valoric între aurul şi argintul monetar şi care, în viziunea lui Croesus, era net în favoarea aurului, în sensul că acesta valora de 13,33 ori mai mult decât argintul.

Şi, ulterior, atât teoria cât şi practica monetară a bimetalismului secolului al XIX-lea au indicat o mărime apropiată de cea a raportului stabilit în urmă cu 25 de secole. Vorbind despre Croesus (nume predestinat pentru acţiunile sale, întrucât în lb. greacă *khrusos* semnifică *aur*), să precizăm că acesta a contribuit la atingerea apogeului bogăţiei şi dezvoltării statului lydian, în primul rând datorită *exploatării bogatelor zăcăminte de aur şi argint* şi drept urmare *a unui înfloritor comerţ*, atât cu celelalte state ale Greciei Antice, dar şi cu alte popoare, ca fenicienii, egiptenii, perşii. *Afluxul masiv de aur şi argint* şi accentul pus pe *susţinerea ramurii comerţului* şi care au asigurat bogăţia statului, a lui Croesus primordial, au creat o situaţie economică pe care din punct de vedere economic am numi-o ***paleomercantilism*** (fiind asemănătoare cu cea evidenţiată şi implementată de primul curent modern de gândire economică, ***mercantilismul***, apărut la sfârşitul secolului al XV-lea) şi în acelaşi timp l-au consacrat definitiv pe regele lydian în limbajul cotidian prin expresia

„bogat precum Croesus", ceea ce semnifică un om putred de bogat. Şi un ultim aspect nu lipsit de importanţă este legat de faptul că salvarea lui Croesus de la moarte (în urma înfrângerii în faţa regelui persan Cyrus cel Mare, fondatorul Imperiului persan), aşa după cum precizează legenda, s-a datorat ***zeului Apollo***, nici mai mult nici mai puţin decât ***zeul comerţului*** şi căruia un slujitor devotat s-a dovedit a fi în practică ultimul, dar cel mai de seamă rege al Lydiei.

În ceea ce priveşte Cartagina, prima colonie a Tirosului, moneda era făcută din aur şi argint şi predomina în zonele dominate de Cartagina, iar când Spania a fost cucerită de Hamilcar, cea dintâi a bătut o monedă din argint[4], care a fost devalorizată odată cu războaiele punice şi a dispărut complet din toate tranzacţiile, odată cu ruinarea Cartaginei.

Atunci când evreii s-au stabilit în Palestina şi au încetat să trăiască ca seminomazi, foloseau bile mici de aur şi argint, iar în timpul domniei lui Nehemia (sec.5 î.e.n.) au bătut o monedă de argint cântărind 3,38 grame[5], care a fost depreciată în timp, şi s-a rărit sub dominaţia romană, iar mai târziu au trecut la utilizarea de mii de bile sau cercuri cântărind 8,4

[4] Bonfante, P., *Storia del Comercio*, Parte Prima, Roma, 1938, p.79
[5] Chouraqui, A., *La Vie Quotidienne des Hebreux aux Temps de la Bible*, Paris, 1971, p.136

grame[6]. Valoarea de achiziţionare a "banului de orz"era echivalent cu 5 hectolitri de grâu[7].

În Mesopotamia, în timpul perioadei sumeriene, afacerile (tranzacţiile) erau făcute prin troc sau cu ajutorul banilor de orz; iar în timpul celei de-a treia dinastii Ur, s-a trecut la bile mici de argint sau cercuri şi mai târziu la bile de argint şi cupru cu un curs de ½ între cele două metale. Atunci, când cursul se schimba, valoarea se schimba în acelaşi fel[8].

Ştim că asirienii foloseau în afacerile lor argint, plumb şi alamă, iar babilonienii foloseau bile de aur şi argint, care erau cântărite la fiecare tranzacţie[9]. În timpul stăpânirii persane, aceştia au suferit consecinţele fluctuaţiilor monetare ca urmare a scăderii preţului la argint, care a afectat preţul orzului şi care la rândul lui a afectat preţul altor produse. Moneda persană, numită "daric", care a circulat în timpul domniei lui Darius I, era făcută din aur, paritatea cu moneda din argint fiind de 1:13,5; a fost înlocuită astfel, moneda-marfă reprezentată de vite şi cereale[10].

[6] Gurney, O.R., *The Hittites*, London, 1954, p.84
[7] Cavaignac, E., *Le Probleme Hittite*, Paris,1936, p.135
[8] Childe, G., *What happened in History*, Edition Penguin books, 1969, p.106
[9] Delaporte, L., *La Mesopotamie (Les Civilisations Babyloniens et Assyriens)*, Paris, 1923, p.332
[10] Durant, W., *Histoire de la Civilisation*, vol.I, Paris, 1947, p.287

Cucerirea persanilor de către greci şi triumful Atenei, a trecut moneda darică pe locul doi; dar a revenit împreună cu alte monede odată cu declinul Atenei.

În timpurile minoniene şi perioada lui Homer (sec.13-7 î.e.n.) avem de-a face cu puţine tranzacţii. Cretanii au folosit în tranzacţiile lor boii şi mai târziu metalele preţioase din care au confecţionat o monedă (numită Kit), având forma unei caracatiţe. Uzura acesteia putea fi determinată în funcţie de tentacule şi de greutatea ei care trebuia să varieze între 8,812-10,108 grame[11]. Grecii din timpul lui Homer foloseau în principiu, ca mijloc de tranzacţionare boi şi bivoli, obeliscuri şi talanţi din aur[12]. Nu avem nici o informaţie totuşi despre fluctuaţiile acestor mijloace de tranzacţionare, care nu erau aceleaşi cu cele din perioada post-homerică şi în special cu cele din perioada clasică.

Baterea monedelor de argint în Grecia, care a avut loc în secolul al 7-lea î.e.n. de către Pheidon, regele din Argos, care avea Egina şi Megara în stăpânire a fost extinsă şi în alte oraşe state. Pentru a ajuta proprietarii săraci să-şi plătească dările, Solon a devalorizat drahma de argint (574 î.e.n.) astfel încât noua drahmă era 72 x 32/69 din vechea drahmă. Din această cauză drahma din Egina a rămas o drahmă "grasă", în

[11] Capart, J., Contenau, G., *Histoire de l'Orient Ancient*, Paris, 1936, p.93
[12] Fanfani, A., *Poemi Omerici ed Economia Antica*, Milano, 1961, p.40

timp ce drahma atenianã era o drahmă "slabă"[13]. În timpul lui Pisistratos (561 î.e.n.), drahma a fost apreciată cu 4%, motivul acestei aprecieri presupunându-se a fi întărirea monedei care era folosită la plata mercenarilor şi care concura moneda persană pe piaţa orientală[14]. Euboca şi Corintul l-au imitat pe Pisistratos apreciind moneda lor, iar Ippias, fiul său, a dublat valoarea unei monede de două drahme[15].

În anul 407 î.e.n. atenienii, fiind deposedaţi de minele din Laurium, au bătut monezi din aurul de la ofrande şi cel obţinut în urma distrugerilor templelor Atenei. Cum acest lucru nu era de ajuns, ei au bătut monezi din cupru amestecat cu argint. Deprecierea monedei ateniene a fost atât de puternică încât piesele bune de monedă au fost tezaurizate[16]. În anul 393 î.e.n. exista numai moneda de argint[17] aşa că odată cu declinul Atenei, daricul din aur, moneda macedoneană din aur (a lui Fily) şi moneda din Kyzikos dominau zona Egee. Preţurile au crescut şi deprecierea monedei ateniene a fost atât de puternică încât şi oraşul Atena însuşi folosea monezile din Kyzikos, Lampsakos, Fokea şi Mytilene[18]. În timpul lui Demostene,

[13] Boeckh, A., *The Public Economy of Athens*, New York, 1976, p.16
[14] Gardner, P., *History of the Ancient Coinage*, Oxford, 1918, p.157-158
[15] Michell, H., *The Economics of Ancient Greece*, Cambridge, 1957, p.31
[16] Aristophanes, *Frogs*, p.720-725
[17] Aristophanes, *Eccles*, p.815-822
[18] Babelon, E., *Traite des Monnaies Grecques et Romains*, Paris, 1907, p.475

preţurile au crescut de cinci ori în comparaţie cu nivelul celor din timpul lui Solon.

În timpul acestor secole trebuie să avem în vedere că de la prăzile de război, jefuirea templelor şi mormintelor de obiecte din aur şi argint şi monezi, au fost puse în circulaţie cantităţi mari de metale preţioase care au dus la creşterea preţurilor.

În anii helenistici, preţurile au continuat să crească. În acelaşi timp din expediţiile sale victorioase, Alexandru cel Mare a acumulat comori în Issos şi Arvyla. În oraşul Soussa, el a găsit 120 000 de talanţi şi pentru a evita o anarhie monetară, şi-a impus propria lui drahmă care cântărea 4,250 g[19].

Valoarea monezii bătute de Alexandru cel Mare a trecut prin multe fluctuaţii, cu variaţii în raportul dintre aur şi argint. De exemplu în timpul lui Fily şi Alexandru, producerea aurului în Tracia a crescut şi de asemenea capturarea oraşelor Soussa şi Persepolis de către Alexandru a avut ca rezultat deprecierea aurului la un raport de 10:1 faţă de argint, în timp ce între argint şi cupru raportul a scăzut de la 120:1 la 60:1 şi 80:1[20].

În timpul succesorilor lui Alexandru au circulut monedele locale şi monedele de valoare mică, din aur şi

[19] Tarn, W., *La Civilisation Hellenistique*, Paris, 1936, p.223
[20] Cavaignac, E., *L'economie Greque*, Paris, 1951, p.126

argint[21]. Lagezii au adoptat moneda din Rhodos care a înlocuit-o pe cea feniciană. În timpul acestor ani, deprecierea a fost notabilă, la aceasta contribuind tezaurizarea monedelor pe care le aveau clasele înstărite[22].

Între secolele IV-III î.e.n., preţurile au crescut, "salariile" au scăzut cu toate că preţul grâului a crescut de două ori şi cel al uleiului de măsline şi al vinului a crescut de trei ori[23]. În timpul celui de-al II-lea secol î.e.n., preţurile au continuat să crească datorită deprecierii monedei ca o consecinţă a declinului lumii helenistice. Totuşi, drahma de cupru a devenit o unitate monetară[24].

În timpul domniei Cleopatrei, şi către finalul acesteia, între anii 51-30 î.e.n. drahma s-a depreciat cu 75%.

Referitor la Roma antică, moneda a suferit deprecieri variabile care au început odată cu războaiele punice dintre 264-146 î.e.n. când statul roman a încercat să-şi onoreze obligaţiile, iar războaiele victorioase pe de altă parte au adus bogăţii enorme Romei.

[21] Rostovtzeff, M., *Social and Economic History of Hellenistic World*, Oxford, 1953, p.253
[22] Ibidem, p.404
[23] Barbagallo, C., *Le declin d'une civilisation ou la fin de la Grece Antique*, Paris, 1927, p.250
[24] Rachelvitz, R., *La vita nel Antico Egitto Italian*, Firenze, 1961, p.222

"Mai târziu când Hanibal a periclitat Roma, pe timpul dictaturii lui Fabius Maximus, au fost făcute monede **as** (esses în engl.) de o uncie (din bronz, chiar dacă inițial aceste monede conțineau doi **asi**) și astfel s-a decis schimbarea dinarilor de argint pentru 16 din acestea (în comparație cu 10 **asi** vechi)... În acest fel statul a profitat de o jumătate, dar plata soldaților în dinari a fost socotită ca însumând 10 **asi**[25]".

În 207 î.e.n., proporția dintre aur și argint era de 1:17, schimbându-se mai târziu la 1:13, iar în timpul lui Cezar la 1:8, din cauza aurului care venea din Galia[26]. Prețurile au scăzut în timpul lui Augustus odată cu aducerea bogățiilor din Egipt, dar au crescut din nou după moartea acestuia.

Tiberius a încercat să facă față creșterii inflației apărute și a aplicat o politică deflaționistă, limitând cheltuielile, coborând prețurile și mărind dobânzile, colectând 2.700.000 sesterți pentru a stabiliza activitatea economică, dar în acest fel a cauzat o criză economică. Pentru a face față situației și condițiilor cauzate de deflație și de blocaj economic, Tiberius a fost silit să împrumute băncii 100 000 000 de sesterți fără dobândă pe o perioadă de 3 ani fără asigurări reale[27].

[25] Pliny, *Natural History*, p.33,45
[26] Boeckh, A., *Op. Cit.*, 1976, p.28
[27] Durant, W., *Histoire de la Civilisation*, vol.II, Paris, 1947, p.167-168

De multe ori, împărați ca Tiberiu și Nero, pentru a evita criza economică au oferit o parte din fondurile lor pentru a balansa bugetul în timp ce prețurile creșteau continuu.

De la Cezar la Nero, "*aureus-ul*" (o monedă de aur din 217 î.e.n. și echivalentă a 100 de sesterți de argint) a devenit mai ușoară, de la 8,18 g la 7,4 g, iar sesterțul de argint de la 3,90 g, la 3,21g. În timpul lui Commodos, aceasta a fost depreciată cu 40%, în timpul lui Septimus Sever cu 50-60%, iar Caracalla a înlocuit *aureus-ul* cu *antonian-ul* care conținea doar 1,5% argint restul fiind din cupru, astfel încât moneda avea de fapt un strat de argint. Monezile de argint bătute de Gallian și de Claudius aveau un conținut de 10% argint[28].

Astfel moneda romană a mers din devalorizare în devalorizare și a sfârșit devenind o monedă de credit pe care chiar și statul, emitentul original o refuza s-o accepte ca plată către acesta[29].

Dioclețian a bătut moneda de aur și argint de calitate inferioară, dar acestea erau foarte puține la număr și au dispărut de când inflația a creat condiții atât de rele încât și taxele erau plătite în bunuri[30]. Din acest motiv, Dioclețian a ordonat

[28] Luzzatto, G., *Storia Economica d'Italia, L'Antichita e il Medio Evo*, Roma, 1949, p.113
[29] Cioli, L., *Histoire Economique*, Paris, 1938, p.72
[30] Rostovtzeff, M., *Storia Economica e Sociale del l'Impero Romano*, Firenze, 1953, p.483,603,604

fixarea preţurilor pentru transporturi, separate de altă serie de măsuri cum ar fi controlul statului asupra comerţului şi industriei, şi interzicerea importurilor anumitor bunuri, prin introducerea de taxe noi.

Această stare inflaţionistă tragică a imperiului l-a obligat pe Constantin cel Mare să bată o nouă monedă "*solidus*", de aur, cântărind 4,52 g şi având o puritate de 24 karate[31]. Valoarea acestei monede a rămas neschimbată timp de opt secole şi a devenit o unitate de schimb internaţională. Când imperiul bizantin s-a despărţit de provinciile care deţineau mine şi, fiind în declin economic, a fost obligat să adopte o monedă depreciată ca în timpul lui Nikiforos Fokas, care a fost numit "*tertatyron*" care avea o valoare mai mică de un sfert dintr-un *solidus*. În timpul domniei lui Nikiforos al III-lea Votaniatis (1070-1081) şi Alexis Comnenos (1081-1118), moneda de schimb bizantină numită "*hyperiyon*" din timpul lui Comnenos a fost supusă falsificării şi preţurile au crescut. În secolul al XII-lea, moneda de schimb bizantină s-a depreciat ca rezultat al crizei economice din imperiu. În timpul domniei lui Mihai Paleologul, când Constantinopolul a fost recucerit, puritatea monedei bizantine a scăzut la 15 karate, apoi la 9 karate, apoi la 5 karate. Acesta a fost motivul pe baza căruia

[31] Andreades, A., *History of the Greek Public Finances*, Athens, 1918, p.405

Plython Gemistos a propus ca schimburile să fie făcute în bunuri[32].

Iar pe măsură ce societatea omenească şi implicit economia au progresat în secolele şi mileniile ce au urmat, emiterea semnelor monetare a depăşit dreptul regalian sau seniorial trecând în sarcina statului această activitate, căci aşa după cum se va dovedi, activitatea era într-adevăr benefică, rezultând din diferenţa dintre *valoarea producerii însemnelor monetare* şi *valoarea nominală a acestora*, sau vorbind de monedele metalice, diferenţa dintre *valoarea cumpărăturilor permise de respectivele piese* şi *valoarea metalului conţinut de acestea.*

1.2. Feudalismul şi moneda

În perioada Islamului în ascensiune, preţurile în lumea arabă au crescut din cauza comorilor uluitoare convertite în bani. Dar din secolele al XII–lea şi al XIII-lea *diremion-ul* de argint (43g egalizând 8 cenţi), o monedă a Califatului estic, la fel ca şi *dinarul* din aur (65g = 4,72 $ din aur), o monedă a Califatului din vest, s-au depreciat, iar rata dintre *diremion* şi *dinar* a fost schimbată în funcţie de valoarea metalelor preţioase. În timpul secolului al X-lea, rata dintre ele era de

[32] Houmanidis, L.Th., *History of Economic Life*, Athens, 1969, p.215-226

1:13, în timpul celui de-al XI-lea secol a scăzut de la 1:25 şi apoi la 1:50, apoi la 1:150[33]. Aceasta s-a datorat scăderii preţului la argint şi din acest motiv rezervele au fost ajustate în funcţie de rata de schimb pentru a evita fluctuaţii mai serioase. Preţurile au crescut în special în perioada pelerinajului la Mecca, unde valoarea creşterii *dinarului* a fost comparată cu cea a *diremionului*. Din 1036 e.n. *dinarul* a fost în special căutat de comercianţii din provinciile estice şi de asemenea, de către bancheri. *Dinarul* a fost foarte des falsificat cu aliaj de cupru dar bancherii atenţi au descoperit frauda.

Declinul Califatului Arab a început în secolul al XII-lea şi moneda sa a devenit obiect de depreciere, iar preţurile sale au continuat să crească. În timpul perioadei Mongoliene în Asia a fost un caz excepţional de inflaţie datorită devalorizării de către mongolezi a bancnotelor lor, acelaşi lucru întâmplându-se şi în China[34]. În vest şi sub ocupaţia gotică, *solidus-ul* roman era încă o forţă, dar în continuare moneda a devenit din ce mai slabă.

Charlemagne (768-814), pentru a evita tendinţele inflaţioniste din imperiul său şi pentru a părea puternic nu numai în ochii bizantinilor dar şi a arabilor a bătut propriul său

[33] Mazaheri, A., *La Vie Quotidienne des Musulmans au Moyen Age (X$_e$-XIII$_e$ siecle)*, Paris, 1951, p.302
[34] Lacour Gayet, J., *Histoire du Commerce*, Paris, 1950, vol.III, p.3, 27

dinar de argint[35]. În afară de aceasta, economia din timpul său nu a permis dezvoltarea circulaţiei monetare. Deci, între secolele al IX-lea şi al XI-lea, economia s-a oprit într-un punct mort şi circulaţia monetară a fost limitată circulând foarte puţine monezi ale feudelor locale şi mănăstirilor[36]. A fost deci o economie închisă, a fortăreţei şi o economie naturală a barterului. Ca rezultat al stagnării economice au venit raidurile arabilor ca şi cele ale nomazilor, danezilor, ungurilor, aşa că regimul feudal a fost în totalitate instituit. Sub acest regim recoltele au fost cele care au influenţat preţurile, împreună cu averile adunate din jafuri, prăzi de război şi donaţii. În plus, s-a observat că numeroşi lorzi au falsificat monezile. H.Pirenne numeşte acest lucru *feudalism*, din cauza structurii sale anticomerciale[37].

În timpul Evului Mediu nu au fost observate fluctuaţii mari, cu excepţia celor cauzate de epidemii, recolte slabe sau jafuri. Economia medievală era mai ales deflaţionistă. Biserica condamna colecta de dobânzi în timp ce mănăstirile acordau împrumuturi ascunse. Chiar în Bizanţul mai liberal, biserica a condamnat de asemenea colecta de dobânzi, şi împăraţi precum

[35] Fanfani, A., *Origini dello Spirito Capitalistico in Italia*, Milano, 1933, p.91
[36] Thompson, J.N., *The Commerce in France in the Ninth Century*, in *The Journal of Political Economy*, London, 1915, vol.XXIII, p.857
[37] Pirenne, H., *Medieval Cities*, Ney York, 1956, p.22

cei din dinastia Isavnos şi Vasile au interzis împrumuturile cu dobânzi. Din secolul al IV-lea şi până în secolul al VI-lea colecta de dobânzi a fost permisă[38], dar la scară mică, din cauza reacţiei bisericii şi a mentalităţii vremii.

În lumea musulmană, de asemenea, primirea de dobânzi era interzisă atâta timp cât Coranul era împotriva acestui lucru. Totuşi, comercianţii evrei şi mai târziu, creştinii precum şi negustorii bogaţi şi bancherii din Basra, Tripoli, Castilia[39] şi alte oraşe acordau astfel de împrumuturi. Totuşi cruciadele au fost acelea care au trezit comerţul, creditul, afacerile şi tranzacţiile în întreaga lume occidentală, ca o consecinţă a contactului lor cu lumea musulmană şi, începând cu această perioadă, preţurile au început să crească, contribuind la renaşterea economiei din secolul al XI-lea[40].

Odată cu renaşterea economiei (sec. XI-XV), circulaţia bunurilor a devenit mai intensă, moneda a predominat în tranzacţii, au apărut centrele urbane, în timp ce creditul a stimulat din ce în ce mai mult economia şi finanţele. Este interesant de observat că prima cerere de bani îşi are originea în a doua jumătate a secolului al XIII-lea[41], cecurile în 1374[42],

[38] Houmanidis, L.Th., *Op. Cit.*, 1969, p.216-217
[39] Houmanidis, L.Th., *The Arab Economy in the Middle Age*, Athens, 1960, p.276
[40] Ibidem, p.351-356
[41] Fanfani, A., *Storia Economica*, Milano, 1956, p.262

chitanţa de schimb girată în 1410[43], la fel ca şi deschiderea de conturi pentru beneficiul unei a treia părţi şi băncile publice[44]. Astfel, economia a început să funcţioneze cu bani şi preţurile au început să crească din nou odată cu creşterea activităţii economice.

Începând cu sec. al XII-lea, oraşele şi-au bătut propriile monezi (Cremona, Brescia, Pisa, Luca, Genova, Florenţa, Paris, etc.) dintre care cele mai grele au fost cele din timpul dezvoltării oraşelor italiene: *florinul de aur* (în jurul lui 1252, avea o greutate de 3,53g aur de 24 karate) din Florenţa, *genuinul* din Genova (1252, cu aceleaşi caracteristici ca şi florinul), *ducatul de aur* din Veneţia (1284, 3,559g şi 24 karate). Aceste monede, în special cele din ultimele două oraşe, aproape au înlocuit moneda bizantină folosită de obicei în tranzacţii[45].

Moneda franceză s-a devalorizat de 10 ori între anii 1346-1350, în vreme ce înainte, Filip al IV-lea cel Frumos (1285-1314) a falsificat moneda care a fost adoptată de regele Louis al IX-lea cel Sfânt (moneda de aur de 4,13g). În timpul

[42] Usher, A.P., *The Early History of Deposit Banking in Mediterranean Europe*, Cambridge, 1943, p.90
[43] Seignobos, C., *Essai d'une Histoire Comparee des Peuples de l'Europe*, Paris, p.133
[44] Houmanidis, L.Th., *Op.cit.*, 1969, p.301
[45] Ibidem, p.351

domniei lui Charles al V-lea (1360) a apărut o oarecare stabilitate a preţurilor, dar doar pentru o scurtă perioadă de timp[46]. În timpul sec.al XVI-lea a fost observată o tendinţă de scădere nu numai din cauza epidemiei de ciumă, ci şi din cauza Războiului de 100 de ani.

Odată cu trecerea anilor, comerţul s-a întărit şi au început să circule monedele franceze, italiene, arabe şi spaniole (din Castilia). Este o realitate că preţurile au crescut până la Revoluţia Preţurilor[47], deoarece târgurile (bazarurile), Camerele de Comerţ şi sfârşitul Războiului de 100 de ani au ajutat comerţul şi au cultivat tendinţa de preferinţă pentru aur.

Declinul Veneţiei a început în secolul al XVI-lea[48], cu a doua invazie a musulmanilor. Drumurile către est au fost închise şi nevoia de a găsi altele mai noi a încurajat descoperirile geografice. În acelaşi timp fondarea de noi state naţionale, invenţiile tehnologice şi noile idealuri din vieţile oamenilor au dus la schimbări majore în viaţa economică. Astfel doctrina mercantilă a venit în sprijinul populaţiei

[46] Gonnard, R., *Histoire des Doctrines Monetaires*, Paris, 1935, p.70-86
[47] Hamilton, E., *American Treasure and the Price Revolution in Spain*, Cambridge, 1934, p.273
[48] Braudel, F., *La Vita Economica di Venezia del Secolo XVI* în *La Civilta Veneziana del Rinascimento*, Firenze, 1961

bogate[49] care a determinat statul suveran să intervină în viaţa economică pentru a-i favoriza pe cei bogaţi.

Reforma religioasă din timpul secolelor al XV-lea şi al XVI-lea a încercat să justifice speculaţia, secolul al XVI-lea caracterizându-se printr-o puternică creştere a nivelului preţurilor, cunoscută în istorie sub denumirea de *Marea Revoluţie a Preţurilor*[50].

Spania a suferit cel mai mult de pe urma creşterii preţurilor şi asta pentru că era cel mai mare importator de metale preţioase, care s-au depreciat la jumătate din valoarea normală (în a doua jumătate a sec. al XVI-lea). În plus, Spania nu avea o activitate economică puternică, cum avea Florenţa şi Belgia, pentru a avea o rezistenţă organizată împotriva creşterii preţurilor[51].

Fluxul de metale preţioase din Lumea Nouă, aduse de armatele spaniole după distrugerea imperiilor Inca şi Aztec, şi noile metode de minerit de la minele din Tirol, Saxonia şi oraşul Annaberg, şi o serie de colonii din Africa au crescut şi mai mult cantităţile de aur oferite. Această furnizare adiţională de metal monetar a dus la o creştere a nivelului de preţuri de 100 de ori în 1603 în vechea Castilie, în Leon până la 180 de

[49] Fanfani, A., *Storia delle Dottrine Economiche*, Milano, 1954, p.143
[50] Houmanidis, L.Th., *History of Economic Theories*, Athens, 1973, p.68
[51] Harsin, P., *Les Doctrines Monetaires et Financieres en France du XVI ou XVIII siecle*, Paris, 1928, p.27

ori, şi până la 256 de ori în Andaluzia în acord cu indicii construiţi de Contele Hamilton în 1933[52].

Preţurile au crescut în special în Franţa între anii 1585 şi 1635 şi în Anglia până în 1650. Nu putem susţine ideea potrivit căreia după 1630 creşterea preţurilor este cauzată doar de factorul monetar, cum nu putem spune nici că dezechilibrele monetare din zilele noastre sunt cauzate doar de criza energetică. În fluctuaţiile de preţuri trebuie să ţinem cont de perioadele de foamete din 1556, 1586, 1617, 1630, 1666 şi în special cea din 1709[53].

Pe de altă parte, dezechilibrele monetare au cauzat mari presiuni în special în Anglia când în timpul domniilor lui Henric al VII-lea (1485-1509), Henric al VIII-lea (1509-1537), Edward al VI-lea (1537-1533) a avut loc devalorizarea monedei din cauza fineţei scăzute a metalului[54].

După înfrângerea *Invicibilei Armada* din 1588, situaţia în Anglia s-a ameliorat şi preţurile au început să se stabilizeze, deşi nu acelaşi lucru s-a întâmplat în Spania după înfrângerea lui Filip al II-lea (1598-1621). În timpul domniei acestuia, moneda spaniolă s-a depreciat la jumătate din valoarea ei şi în timpul domniei lui Filip al IV-lea (1622-1665) preţurile au

[52] Bernholz, P., *Monetary Regimes and Inflation*, Elgar Publishing, Cheltenham, UK, 2003, p.21-22
[53] Vilar, P., *Op.cit.*, 1956
[54] Brenner, Y.S., *Op. cit.*, 1961, p.225

crescut cu 93%, mai târziu scăzând cu 87% datorită măsurilor antiinflaţioniste luate[55].

Franţa a cunoscut un regres economic după războaiele lui Ludovic al XIV-lea care a lăsat o datorie publică de 3,5 miliarde de livre, de 50 de ori mai mare decât venitul anual al Statului, în ciuda politicii economice duse de Colbert, care a adus încasări mari statului[56].

În general, începând cu anul 1375 şi pentru încă 135 de ani în continuare, asistăm la un declin al activităţii economice până în 1510, cel puţin în Anglia, Franţa, Germania şi Italia.

Această perioadă a fost caracterizată de o mare putere de cumpărare a monedei combinată cu scăderea preţurilor, fapt datorat atât scăderii numărului populaţiei, cât şi cererii de bunuri. Marea epidemie de ciumă, dar, în special, *Războiul de 100 de ani* au dus la ruinarea ţării, în special în zona rurală (pământuri necultivate şi infrastructură distrusă)[57].

Istoricii sunt de acord că acest declin al economiei se datorează lipsei de metale preţioase din acea perioadă până spre 1510, dar, în mare parte „colecţionarilor"[58]. Acest punct de

[55] Houmanidis, L.Th., *Op. cit.*, 1969, p.367
[56] Ibidem, p.374
[57] Rogers, Th., *A History of Agriculture and Prices in England 1259-1793*, Oxford, 1877
[58] Avenel, G.D., *Histoire Economique de la Propriete, des salaires, des denrees et de tous les Prix en general depuis l'an 1200, jusqu'au 1800*, Paris, 1926

vedere, nu lipsit de importanță, nu este și unicul, existând voci care susțin că acest declin al economiei se datorează inflației produse de pilirea monedelor, după *legea lui Gresham*, ca rezultat al încercării de stabilizare a mediului politic și social în acea perioadă. Ce spune această *Lege a lui Gresham* ? Ea statuează, de fapt, o realitate a practicilor monetare de-alungul veacurilor : „*Moneda rea alungă pe cea bună* (în activitatea economică curentă)".

Odată cu trecerea timpului, paritatea dintre livră, cent, dolar și marcă a devenit după cum urmează: o livră era egală cu 20 de cenți, un cent era egal cu 12 dinari, în timp ce o marcă de argint pur, cântărind 245 de grame, era echivalentă cu 11 livre și 13 cenți. În 1540, deprecierea livrei a dus la creșterea valorii unei mărci la 13 livre și 12 cenți. Până în 1601, livra și-a pierdut jumătate din valoare, și până în 1726 marca a continuat să crească datorită acestui lucru. "Scandalul Law" din Franța (1720) a contribuit la acest lucru, ca și cum războaiele lui Ludovic al XIV-lea, atât de distructive pentru economia Franței, nu ar fi fost de ajuns; furtuna cauzată de acest scandal a provocat nesiguranță și a dus la o creștere a prețurilor cu 88%[59].

[59] Harsin, P., *Op.cit.*, 1928

Și în Imperiul Otoman, în secolul al XVIII-lea, a avut loc o depreciere continuă a monedei ce a condus, de asemenea, la o creștere a prețurilor[60].

Între secolele al XVII-lea și al XVIII-lea creșterea prețurilor s-a datorat recoltelor sărace, războaielor și mișcărilor interne. În special în timpul *Războiului de 30 de ani* prețurile au crescut la început pentru ca, ulterior, să înregistreze o scădere bruscă, care nu a durat foarte mult, dat fiind faptul că între 1648 și 1660 au scăzut din nou. Spre sfârșitul secolului al XVII-lea și începutul secolului al XVIII-lea, prețurile au scăzut în Anglia datorită crizei economice apărută în 1709. Situația a continuat până în 1763, spre sfârșitul *Războiului de 7 ani* (1756-1763), și s-a redresat brusc începând cu anul 1767[61].

1.3. Moneda până la al II-lea Război Mondial

În timpul *Războiului de Independență* din America (1775-1783), inflația a atins cote foarte înalte. În timpul *Revoluției Franceze*, o emisiune în exces de monedă în 1791 a creat un puternic dezechilibru monetar, când *Directoratul* a adoptat noua monedă și a emis-o bazându-se pe promisiunea că deținătorul va primi o sumă de bunuri egală cu valoarea

[60] Andreades, A., *L'Administration Financiere de Grece sous la Domination Turque*, *Works*, vol.I, p.637
[61] Levasseur, E., *Histoire du commerce de la France*, Paris, 1912, p.145

nominală. De fapt noua monedă la începutul emiterii ei şi-a pierdut atât de mult din valoare încât era echivalentă cu 18% din valoarea ei nominală. În cele din urmă şi-a pierdut complet valoarea.

Războaiele napoleoniene (1793-1815) au creat fluctuaţii monetare relativ mici şi nici una care să cauzeze o inflaţie foarte mare. Din contră, în Anglia, moneda şi-a pierdut 71% din valoare (1813). Recoltele slabe au contribuit fără îndoială la creşteri ale preţurilor în Franţa, precum cele din 1811, 1812, 1816, 1817, 1818, care au continuat până în 1820[62]. Pe deasupra, războaiele napoleoniene au contribuit şi la un declin al agriculturii, refacerea fermelor din Franţa făcându-se numai sub protecţia statului. Separat de aceasta, fluctuaţia preţurilor nu era evitată, lucru evidenţiat în crizele din 1818, 1826, 1830, 1837, 1847, care au apărut în special din cauza unor motive comerciale şi speculative. În ceea ce priveşte atât Anglia cât şi Franţa, după criza din 1847, preţurile au crescut cu 42,9% pentru produsele agricole şi cu 7,94% pentru cele industriale[63].

Franţa urma să experimenteze o altă inflaţie monetară în timpul domniei lui Louis al XVIII-lea şi Charles al X-lea şi, mai târziu, sub Louis Philippe, în timp ce războiul franco-

[62] Ibidem, p.145
[63] Ibidem, p.146

german din 1870, purtat sub domnia lui Napoleon al III-lea a costat Franţa 17 milioane de franci, mărind datoria publică de la 13 miliarde la 30 de miliarde. În orice caz, perioada 1830-1873 a însemnat pentru Franţa deprecierea propriei monede din cauza revoluţiilor din 1830 şi 1848 şi, de asemenea, *Comunei din Paris* din 1871, aceasta fiind reapreciată în 1878[64].

Între 1850-1873 după ce au fost descoperite minele de aur din California (1848), activitatea economică, în general, şi creşterea preţurilor au fost concomitente[65]. În mod indirect toată lumea era acum influenţată de America, dar evident nu în acelaşi fel ca atunci când preţurile au crescut în perioada dintre secolele XVI-XVII. Pe de altă parte, Revoluţia de la 1848, Războiul Crimeei (1854-1856) şi Războiul Civil din America (1861-1865), când Guvernul Federal a emis 450 milioane de dolari, au contribuit la speculaţii şi la creşterea generală a preţurilor. Pe lângă toate aceste evenimente, dezvoltarea rapidă a căilor ferate a dus de asemenea la creşterea preţurilor[66]. Exploatarea minelor din California şi Australia din 1850 şi 1873 a fost însoţită de o creştere foarte mare a preţurilor şi

[64] Einzig, P., *The History of Foreign Exchange*, London, 1962, p.195
[65] Walras, L., *Economie Politique Pure,* Lausanne, 1926, p.354
[66] Clough, S.B., Cole, Ch. W., *Economic History of Europe*, Boston, 1967, p.624

același lucru s-a întâmplat și între 1890 și 1914 odată cu descoperirea minelor din Transvaal[67].

În general, până în 1886 asistăm la o perioadă deflaționistă dar, apoi, mai ales după 1900, prețurile au crescut continuu datorită descoperirii metalelor prețioase în Australia, Africa de Sud și Alaska. În America de Sud din 1878 inflația a dominat, lucru ce nu putea fi controlat datorită faptului că moneda a trecut printr-o depreciere puternică. În 1892 Austro-Ungaria a cunoscut o devalorizare a monedei cu 85%[68], iar în 1896 în Rusia, moneda s-a devalorizat cu 1/3. *Războiul hispano-american* a cauzat în Spania o inflație mare care a fost încetinită abia în 1913.

Din 1905 și până la primul Război Mondial prețurile și-au urmat cursul ascendent din cauza pregătirilor militare. Primul Război Mondial a reprezentat începutul unei mari creșteri a cheltuielilor militare, a scăderii prețului aurului și a inflației monetare care a rezultat de aici. Valoarea mărcii germane scăzuse deja, așa că după sfârșitul războiului nu a mai crescut. La fel s-a întâmplat și cu coroană austro-ungară care a avut aceeași soartă cu marca. În mod contrar, valoarea francului francez a rămas constantă pentru o perioadă lungă de timp. Rubla rusească și-a pierdut 27% din valoare, mai mult

[67] Walras, L., *Etudes d'Economie Politique Appliquee,* Lausanne, 1898
[68] Ibidem, p.42

din cauza *Revoluției bolșevice*, astfel încât la sfârșitul anului 1918 o liră sterlină era egală cu 150 de ruble[69], în timp ce, după aceea, valoarea rublei pe piața internațională a devenit zero. Marea Britanie a fost prima țară care a aplicat măsuri de restabilire a echilibrului monetar prin creșterea dobânzii bancare cu 10%. În plus, Anglia a început să aplice măsuri de creștere a taxelor pentru a putea ține pasul cu prețurile en-gros care crescuseră cu 140% și a costului vieții cu 120%-125% înainte de izbucnirea războiului[70]. Țările non-beligerante nu au suferit mai puțin din cauza dezechilibrelor monetare, în ciuda faptului că opinia publică internațională credea că, odată cu sfârșitul războiului, valoarea de cumpărare a monedei va fi reinstaurată, și, astfel, din punct de vedere psihologic, a existat un climat favorabil anti-inflaționist.

În 1925, Marea Britanie s-a reorientat către prețul standard al aurului pentru a crea încredere în propria monedă, și pentru a fi capabilă să o susțină, în așa fel încât să-i permită să oprească creșterea prețurilor și să dezvolte producția. În 1928 Franța a adoptat prețul standard al lingoului de aur și a emis noul franc devalorizat[71]. Guvernul Statelor Unite ale Americii, prin al său *New Deal* (Noul Plan) a adoptat o politică

[69] Einzig, P., *Op.cit.*, p.249
[70] Pollard, S., *The Development of the British Ecomomy, 1914-1967*, London, 1973, p.214
[71] Sallon, M., *Histoire Economique Contemporaine*, Paris, 1972, p.106

de expansiune pentru a ajuta activitatea economică după marea criză din 1929, în timp ce Germania, prin adoptarea planului Schacht (după numele guvernatorului Băncii Germaniei), a reuşit să-şi lichideze împrumuturile, contribuind astfel la refacerea economică.

În anumite cazuri, circulaţia monedelor a crescut (Austria între 1922-1923 conform unei note a lui Aftalion), dar nu a influenţat sub nici o formă preţurile[72].

În America Latină, *pesos-ul chilian* s-a depreciat (în timpul războiului) în timp ce valoarea sa a crescut din nou în cursul anului 1918. La fel s-a întâmplat şi cu *pesos-ul argentinian*, în timp ce *pesos-ul* din El Salvador, Venezuela şi Columbia[73] a rămas stabil. Putem spune acelaşi lucru şi despre *yen-ul japonez*[74], în timp ce *lira italiană* a suportat o depreciere substanţială. Din 1927 (cu ajutorul politicii anti-inflaţioniste) în comparaţie cu *lira sterlină engleză*, *lira italiană* s-a reechilibrat la procentul de 1:92 în timp ce înainte de 1927 era de 1:150[75].

În timpul crizei mondiale din 1929-1932 Anglia a abandonat preţul standard al lingoului de aur (1932) şi Grecia, în acelaşi an, şi-a devalorizat drahma.

[72] Pirou, G., *La Monnaie*, Paris, 1945, p.415
[73] Einzig, P., *Op.cit.*, 1962, p.252
[74] Andreades, A., *Les finances de l'Empire Japonais et leur evolution*, Paris, 1932, p.119
[75] Einzig, P., *Op.cit.*, 1962, p.258

Dolarul american a atins culmea crizei sale în 1933, având o presiune speculativă pentru prima oară după 1918 şi 1934, a fost devalorizat şi stabilizat cu o echivalenţă de 59% în raport cu vechea sa paritate. Lira italiană a fost devalorizată cu acelaşi procent, în timp ce francul francez s-a diminuat cu 30%, cel belgian cu 28% şi francul elveţian cu 20%. În 1936 rubla s-a devalorizat cu 77% pentru a urma în 1950 o revalorizare de 32%[76].

Odată cu izbucnirea celui de-al II-lea Război Mondial, lira engleză s-a depreciat, urmând-o francul francez; peseta spaniolă s-a devalorizat cu 17% faţă de dolarul Statelor Unite şi escudo-ul portughez cu 6%. Sfârşitul celui de-al II-lea Război Mondial a adus o creştere continuă a preţurilor în întreaga lume.

În 1949 lira sterlină britanică s-a devalorizat în raport cu dolarul de la 4,02 la 2,08 dolari pentru a suferi în 1967 o altă devalorizare de la 2,08 la 2,40 dolari. În 1948 vechea marcă germană a fost înlocuită cu noua marcă (DM). În 1961 Germania de Vest a devalorizat-o de la 4,2 dolari la 4 dolari şi, în 1966, de la 4 dolari la 3,66 dolari. Cu noua reevaluare, raportul marcă-dolar din 1973 până în 1976 a crescut cu 22,65%.

[76] Ibidem, p.255

Experimentul lui Protopapadakis (1923) pentru a face faţa nevoilor statului grec, tăind drahma în două, adică 50% (restul reprezentând credite pe garanţie), nu s-a confruntat cu nici o dereglare monetară, în afară de consecinţele crizei de după război (1929-1932). O creştere neregulată a preţurilor s-a înregistrat de la şi în timpul ocupaţiei germane, când pragul inflaţiei s-a ridicat la nivele incredibile. Astfel, atunci când drahma s-a stabilizat în 1944, raportul s-a fixat la o drahmă veche egală cu 50 de miliarde de drahme din timpul ocupaţiei.

În 1953 drahma s-a devalorizat şi paritatea ei la dolar a scăzut de la 1:15 la 1:30. Revenind la dolar, el şi-a urmat devalorizarea (8% în 1971 şi 10% în 1973).

Cel de-al II-lea Război Mondial şi perioada imediat următoare pot fi considerate ca fiind de inflaţie acută monetară care a cauzat dereglări în economie şi în balanţa plăţilor. La rândul lor, dereglările au creat condiţii pentru o perioadă de *stagflaţie*. Răspândirea inflaţiei s-a produs în aşa fel încât în unele ţări care se presupunea că îşi pot controla circulaţia monetară cum ar fi cele comuniste, sistemele lor economice au căzut pradă presiunilor inflaţioniste, mai ales Ungaria şi Jugoslavia unde inflaţia a atins nivelul ţărilor necomuniste.

CAPITOLUL II

Fenomenul monetar de la mercantilişti la KARL MARX

2.1. Naşterea fenomenului şi îmbogăţirea prin bani în concepţia mercantilistă

2.1. Ordinea naturală, banii şi preţurile în condiţiile liberalismului economic

2.1. Karl Marx şi concepţia despre bani

2.1. Naşterea fenomenului şi asigurarea bogăţiei prin bani în concepţia mercantilistă

Pentru înţelegerea fenomenului inflaţionist este necesar a fi văzut cum a evoluat conceptul de inflaţie, fundamentat pe modul cum a fost analizat şi evaluat fenomenul stabilităţii preţurilor, al mişcării acestora, precum şi a cantităţii de bani existentă în economie şi ce soluţii s-au recomandat în diferite situaţii concrete din economia reală. Acest lucru îl vom realiza, parcurgând diferitele şcoli şi curente de gândire economică.

Primul dintre acestea este **mercantilismul**, legat de apariția societății moderne, a statului modern. Reperele temporale ale sale le găsim în perioada scursă între finele secolului al XV-lea și mijlocul secolului al XVIII-lea.

Dintre reprezentanții de seamă ai acestui curent și care și-au adus o contribuție demnă de relevant la dezvoltarea gândirii economice, în general, și a problematicii monetare (cu influență directă asupra fenomenului inflaționist), amintim: Ortiz A. de Rojas în Spania, Jean Bodin, Antoine de Montchrétien, M. de Malestroit și Jean Baptiste Colbert în Franța, Thomas Mun, William Stafford, Josias Child, Thomas Culpeper, John Law, William Petty în Anglia, Ivan Tihonivici Pososcov în Rusia, iar la români Dimitrie Cantemir[77].

Mercantilismul, în forma sa incipientă, primitivă să-i spunem, reprezentată de *bullionismul* spaniol (termenul provine de la cuvântul *bullion*, care în limba engleză semnifică lingou de metal prețios) susținea, în esență, *că bogăția constă în acumularea a cât mai multe metale prețioase*, valoarea fiind creată numai în procesul de extracție și de prelucrare a lor. De aici, iluzia chrysohedonistă că bogăția unui stat este dată de cantitatea lingouri de aur și argint pe care aceasta o are; banii (cei din aur și argint, desigur) fiind priviți ca singura formă de

[77] Pohoață, I. *Doctrine economice universale. Predecesori și fondatori* , vol. I, Ed. Fundației Academice "Gh. Zane", Iași, 1996

avuție a națiunii. Ideea a fost susținută de către francezul Antoine de Montchrétien, cu al său celebru ***prim*** *Traité de l'économie politique* (1615) și în care afirma, printer altele că „Nu abundența de aur și argint , cantitatea de perle și de diamanteface statele bogate și opulente, ci bunurile necesare vieții. Este adevărat că noi am devenit mai abundenți în aur și argint decât părinții noștri, darn u mai înstăriți sau mai bogați"[78]

Aplicarea ideilor mercantiliste s-a bazat pe existența unui mare aflux de metale prețioase către țările vest-europene, provenind din teritoriile cucerite ca urmare a Marilor descoperiri geografice, începute la finele secolului al XV-lea. . În urma afluxului de metale prețioase, pe fondul unei oarecare stagnări a activității economice, a avut loc o **explozie a prețurilor** considerată a fi **inflație prin monedă**. Cauza principală este evidentă: necorelarea cantității de bani din economie cu volumul de mărfuri și servicii existente pe piață la un moment dat. Apar astfel primele elemente definitorii ale ***teoriei cantitative a banilor***, esențială în explicarea fenomenului **inflaționist**.

Cel mai demn de remarcat punct de pornire în prezenta incursiune îl considerăm a fi reprezentat de mercantilismul

[78] Apud Popescu, Gh. –*Evoluția gândirii economice*, Ed. „George Barițiu", Cluj Napoca, 2000, pg. 78.

francez **Jean Bodin** (1530-1597), cel care a încercat să dea un răspuns pertinent fenomenului care cuprinsese Europa după anul 1560 şi anume cel al creşterii preţurilor. Ideile sale strălucite sunt expuse în lucrarea *Răspunsuri la paradoxurile domnului M. de Malestroit referitoare la scumpirea tuturor lucrurilor*. Controversa era legată tocmai de găsirea cauzelor care determinaseră creşterea preţurilor în economie. În timp ce oficerul din cadrul instituţiei numită *Cour des Monnaies* estima că respectivul proces era pur nominal şi se datora unor mutaţii de ordin monetar, Jean Bodin, pornind de la observaţia empirică a faptelor din timpul lui, susţine ideea că "urcarea preţurilor se datoreşte nu numai mutaţiilor monetare, ci şi scăderii valorii aurului"[79], iar "puterea de cumpărare a monezilor de aur şi argint este invers proporţională cu cantitatea lor în circulaţie"[80]. Deci, Bodin a observat şi a evidenţiat legătura dintre abundenţa de monedă şi creşterea preţurilor. Pentru Bodin, **inflaţia** este preţul plătit pentru fericirea dată de deţinerea a cât mai mulţi bani de aur şi argint.

În acest fel, Jean Bodin enunţă principiile a ceea ce mai târziu va fi cunoscut drept ***Teoria cantitativă a banilor***, anume că *nivelul preţurilor depinde esenţial şi direct proporţional de cantitatea de monedă aflată în circulaţie.*

[79] Todosia, M. *Doctrine economice*, Ed. Univ. Al. I. Cuza, Iaşi, 1992
[80] Pohoaţă, I., *Op.cit.*, Iaşi, 1996

Schimbăm locaţia geografică şi perioada de analiză : suntem în Anglia secolului al XVII-lea, în ceea ce este cunoscut drept *mercantilismul comercial*. Aşa după cum îi indică şi numele, mercantilismul dezvoltat în Anglia a avut în vedere susţinerea *mecanismelor economiei de piaţă*, iar în planul relaţiilor comerciale, încurajarea legăturilor economice internaţionale.

Cercetările efectuate de către mercantiliştii englezi au vizat, într-un climat ce devenea tot mai liberal, cu precădere, problemele legate de **bani** şi de **rata dobânzii**, considerate a fi de mare importanţă în cadrul analizelor economice efectuate.

Astfel, **Josiah Child** considera că o rată a dobânzii scăzută stimulează comerţul, dar şi că este nevoie de mărirea salariilor pentru a se asigura sporirea numărului celor ce lucrează şi, normal, asigură prosperitatea ţării (această din urmă idee fiind contrară caracteristicilor generale ale doctrinei mercantiliste).

Mergând pe această din urmă linie, **Sir William Petty** (1623-1687) a propus, în schimb, salarii scăzute, chiar instituirea unui *salariu minim* , care să asigure absorbţia unui volum sporit de forţă de muncă disponibilă care să producă mai multe bunuri şi care vândute la extern să aducă mai multă bogăţie în ţară.

Referitor la problema majoră care ne interesează, William Petty afirma însă, că între cantitatea de monedă necesară circulației și viteza de circulație este un raport invers proporțional. Autorul englez a căutat să descopere legătura internă a fenomenelor, a legilor naturale care le guvernează, aspect în deplină concordanță cu o caracteristică importantă a mercantilismului târziu (sfârșitul secolului al XVII-lea și prima jumătate a secolului următor).. Petty a criticat practica unor state de a diminua conținutul în metal prețios al monedei, care echivalează cu taxarea unei părți din populație, iar "această povară apasă deopotrivă asupra tuturor celor care trăiesc din pensii, rente fixe, anuități, salarii, gratificații". Petty a fost preocupat să determine cantitatea de bani necesară asigurării fluxului de tranzacții în economie. Proporția banilor din metal prețios (aur și argint) depinde de frecvența actelor de schimb și de mărimea prețurilor. După cum se vede, Petty nu a sesizat influența nivelului prețurilor asupra variației circulației monetare. Pentru a stimula comerțul, Petty a propus (o idee revoluționară pentru acea vreme) să se emită banii de hârtie, care să fie folosiți în comerțul intern, iar metalele prețioase în comerțul extern, conform doctrinei mercantiliste.

Dar, cel mai bine reprezentată este problematica monetară în opera altui semnificativ mercantilist englez,

Thomas Mun (1571-16419. În lucrarea intitulată *Tezaurul Angliei în comerțul exterior sau balanța comerțului exterior*, autorul se ocupă de construirea **teoriei clasice a balanței comerciale**, cu accent pus pe asigurarea unei balanțe favorabile, excedentare, datorată unei producții sporite la export.

În ceea ce privește existența și rolul **monedei**, Mun considera că aceasta trebuie analizată în legătură directă cu activitatea de comerț exterior, pe considerentul că „ banul ajută comerțul, iar comerțul mărește bogăția în bani". Lucru ce venea să întărească ideile mercantiliste de valoare ale vremii, prin susținerea îmbogățirii unei națiuni prin activitatea de comerț exterior.

Și încă lucru demn de remarcat legat de activitatea lui Thomas Mun este cel ce are în vedere aserțiunea că „dobânda și comerțul se ridică și cad împreună"[81] și care spusă sub altă formă, implicând două instituții de bază ale sistemului economic capitalist, va constitui o mare realizare teoretică, tot pe pământ britanic, dar cu aproape trei secole mai târziu.

Schimbăm numai registrul de analiză și ne vom ocupa de activitatea unui mercantilist apreciat, dar și contestat în același timp, scoțianul **John Law** (1671-1729). Este un nume

[81] După Mănescu, Manea (coord.) –*Avuția națională*, Ed. Academiei României, 1984, pg. 68.

care a rămas celebru prin îndrăzneala de a depăşi obiceiurile de natură financiară ale timpului său. Reconsiderarea şi punerea în valoare a ideilor acestui autor i-o datorăm tot marelui economist şi profesor Joseph Alois Schumpeter şi care considera că Law trebuie aşezat în primul eşalon valoric al teoreticienilor problemelor monetare.

Modelul lui Law a rămas în istorie. Banca Regală din Paris (1718), sub conducerea acestuia , primeşte dreptul de a emite bilete (deci *bani de hârtie* !) pe care le preschimbă, la vedere, în cantitatea de monedă pe care o aveau înscrisă. Succesul în rândul publicului nu se lasă aşteptat. După o perioadă de aproape doi ani, de optimism şi „bunăstare", valoarea emisiunilor de bilete ale băncii depăşeşte pe cea a monedelor aflate în circulaţie. Biletele monetare sunt puternic speculate, preţurile lor cresc, în timp ce metalele preţioase par să se deprecieze. Apoi, totul se prăbuşeşte. O parte dintre deţinătorii de acţiuni devin circumspecţi şi se orientează spre valori mai sigure. Neîncrederea se transmite şi apoi urmează panica, în momentul în care comercianţii refuză să accepte la plată biletele de bancă. Sistemul se prăbuşeşte definitiv în momentul în care se anunţă oficial că bancnotele nu mai pot fi folosite ca mijloc de plată. În urma acestui experiment, care a

rămas în istorie ca o lecţie ce nu trebuie uitată, Franţa îşi va reveni greu din punct de vedere financiar.

Lucrul pe care cu un deosebit simţ al observaţiei l-a sesizat John Law a fost că *banii, într-o economie reală, au un efect direct şi important.*

Dar, ceea ce dorim să scoatem în evidenţă, este un aspect strâns legat de problematica **inflaţiei** şi al cărui mecanism este valabil şi astăzi. Ne referim la *mecanismul de transmitere internaţională a inflaţiei.* Raţionamentul lui Law este deosebit, aşa după cum vom vedea, de cel al clasicilor gândirii economice şi care considerau că sporirea / reducerea ofertei de monedă (de fapt, de metale preţioase) conduce la urcarea / scăderea nivelului preţurilor.

John Law a gândit în felul următor : o „ţară mică" cum era (şi este şi astăzi) Scoţia, ce se caracterizează printr-o *economie deschisă,* depinde în cel mai înalt grad de ceea ce se întâmplă pe plan internaţional, adică de mişcarea preţurilor la scară mondială. De aici şi continuarea raţionamentului în sensul că sporirea / reducerea masei monetare de pe piaţa internă nu are ca rezultat direct şi imediat ridicarea / coborârea proporţională a preţurilor. Respectivele nivele sunt dictate de factori ce acţionează în economia mondială. Suntem în faza internaţionalizării preţurilor, ce determină abateri de la

constatarea încasărilor reale, deoarece funcționează **exportul de inflație**, de la țările dezvoltate (cum era Franța secolului al XVI-lea) spre cele mai slab dezvoltate (cum era Scoția acelei epoci), economia domestică a celei de-a doua categorii de state *suportând, de fapt, costurile inflației mondiale, transmise prin bunurile și serviciile importate.*

Să-l mai pomenim și pe bancherul de origine irlandeză **Richard Cantillon** a rămas în istoria și analiza economică prin numitul "*efect Cantillon*", care sintetic spune: *modificarea masei monetare provoacă schimbări ale prețurilor diferite, atât în timp, cât și ca amplitudine*. Cantillon stabilește că viteza de circulație a banilor și volumul schimburilor determină cantitatea de bani aflați în circulație. Deci, creșterea vitezei de rotație a banilor determină același efect ca și sporirea efectivă a masei monetare. El aprecia că o sporire a masei monetare afectează nu numai nivelul prețurilor, ci și structura acestora, care depinde de cererea relativă de bunuri a celor care beneficiază primii de cantitățile suplimentare de bani. Pentru Cantillon, una este situația în cazul creșterii cantității de bani prin sporirea producției minelor de aur și alta când creșterea provine din soldul pozitiv al balanței comerciale. Rezultatul, chiar dacă este același și anume scumpirea bunurilor și serviciilor, proporția nu este aceeași. Deci prețurile nu se

modifică în aceeași proporție pentru că structura de preț este afectată de sursa banilor care intră în circulație.

Referitor la metalele prețioase, Richard Cantillon nu considera că acestea ar fi esența bogăției unei națiuni. Această convingere a fost argumentată de faptul că există multe țări care nu dispun de bogății naturale de felul metalelor prețioase, dar și ele pot deveni bogate prin munca proprie și dezvoltarea propriilor producții.

Cam în aceeași zonă ideatică acționează și **David Hume** (1711-1776), considerat cel mai mare filosof al vremii sale. Nu ne referim la faptul că, prin eseurile sale, a avut o influență majoră asupra lui Adam Smith, ci la faptul că și el a susținut ideea că pentru un stat nu contează cantitățile de aur și argint existente, deoarece acestea conduc, pe termen lung, la urcarea nivelului prețurilor. Iar dacă se produce procesul de reducere a respectivelor cantități, prin ieșiri de monedă, atunci este incitat exportul pentru a aduce veniturile necesare și, în acest fel, a se restabili echilibrul balanței comerciale.

Astfel, concretizând din opera filosofului scoțian, să precizăm că, deși o creștere a prețurilor bunurilor este o "consecință necesară" a creșterii stocului de aur și argint, "ea nu se manifestă imediat". "La început, nu se remarcă nici o schimbare; treptat, prețurile cresc, întâi la o marfă, apoi la o

alta, până când ultimele cresc proporțional cu noua cantitate de bani."[82] Pentru ca, poziția statului față de situația din economie să-l facă să afirme următoarele: "dacă examinăm un stat oarecare, vom constata că o cantitate mai mare sau mai mică de bani, aflată în cuprinsul lui, nu are nici o importanță, pentru că prețul mărfurilor este întotdeauna proporțional cu cantitatea de bani"[83]. Deci, în viziunea lui Hume, pe termen lung, nu există nici un efect asupra producției reale. Meritul lui Hume este acela de a fi primul care a enunțat principiul **neutralității monedei**: *creșterea cantității de monedă conduce la modificarea proporțională a prețurilor*, principiu ce se va regăsi în structura de rezistență a teoriei clasicismului economic.

Ca o **concluzie** la cele prezentate mai sus, putem afirma că abundența de aur și argint (a banilor de aur și argint) creau impresia unei națiuni bogate, dar această abundență era urmată de o creștere corespunzătoare a prețurilor pentru mărfuri și servicii, care, la un moment dat, încep să fie importate ca rezultat al reducerii producției interne. De aceea, grija era de a se dezvolta industria (manufactura) prelucrătoare, pentru a furniza produse calitative, dar scumpe la export și a încasa

[82] Hume, D. *Of Money*, in *Writings on Economics*, Ed. Eugene Rotwein (Madison, Wis. Univ. of Wisconsin Press, 1955)
[83] Hume, D. *Op.cit.*

cantități sporite de metale prețioase. Creșterea prețurilor și deci procesul inflaționist se datora existenței unei afluențe de metale prețioase pe piața domestică. Dar acest lucru, coroborat cu o dobândă mai scăzută, a condus la impulsionarea activității comerciale, conturându-se premisele pentru afirmarea pe deplin a *liberalismului economic*.

Punctual, vorbind despre **inflație**, fenomen ce nu era definit sub acest termen, ci ca *o maladie a economiei* și în care *„moneda bună este înlocuită în circulație cu moneda rea"*, conform *Legii lui Gresham*, să spunem că aceasta se datora deci *abundenței de metale prețioase* provenită din Lumea Nouă, spre deosebire de **inflația** începutului primului mileniu d.Hr. (mai precis secolul III), explicată, în parte, prin lipsa (penuria) de astfel de metale[84].

2.2. Ordinea naturală, banii și prețurile în condițiile liberalismului economic

Prima etapă în cadrul instaurării și răspândirii *liberalismului economic*, începând cu mijlocul secolului al XVIII-lea, este reprezentată de ***Fiziocrați***, constituți în cvasimajoritate din gânditori și autori francezi.

[84] Bezbach, Pierre –*Inflație, dezinflație, deflație*, Ed. Humanitas, București, 1992.

Şcoala Fiziocraţilor a apărut, ca doctrină şi politică economică, ca o reacţie la mercantilismul ce dominase secole viaţa economică din Europa şi care nu a adus mult dorita afirmare a sistemelor economice naţionale, ideea centrală a acestei doctrine fiind că *producţia de bunuri din agricultură este singura sursă de creare a bogăţiei şi nu acumularea acesteia sub forma aurului şi argintului.*

Fiziocraţii au încercat stabilirea unei proporţii medii între bani şi producţia totală anuală a unei naţiuni. Ei considerau cantitatea de bani necesară circulaţiei egală cu valoarea venitului anual obţinut de pe terenurile agricole. Prin celebrul "Tablou economic" al lui François Quesnay, considerat şeful acestei şcoli de gândire economică, s-a demonstrat relaţia dintre cele două circuite utilizate: *fizic (material) şi monetar.* Şi lucrul cel mai important de reţinut, din această primă realizare a repartiţiei produsului social între ramurile economiei naţionale (în cazul de faţă, între cele trei clase sociale existente în Franţa acelei epoci), este că punctul de plecare, impulsul pentru derularea procesului, a celor două circuite, este *de natură bănească, sub formă de numerar (cash)*: **renta** achitată de agricultori (fermieri) proprietarilor funciari (clasei stipendate) pentru închirierea suprafeţelor de

teren pe care să se practice agricultura şi din care să rezulte *„produsul net"*.

Pentru fiziocraţi banii erau "un instrument de schimb şi de politică economică"[85] care avea scopul de a uni cele două circuite: real şi nominal. Deci, pentru ei *banii sunt un simplu mijlocitor al schimbului şi nimic altceva.* Pentru aceşti autori, bogăţia obţinută într-o economie era formată din bunuri, nu din bani. Cunoscutul analist englez al doctrinelor economice, Mark Blaug, atribuie fiziocraţilor chiar *"teoria apariţiei inflaţiei"* prin susţinerea emisiunii de bani de hârtie.

Adepţi ai "ordinii naturale" (adică explicarea vieţii economice cotidiene prin intermediul unei paradigme ce prevedea trecerea de la „legile naturale" la ordinea socială), ai *„supremaţiei naturii"*, fiziocraţii sunt de părere că **inflaţia**, ca o formă a dezechilibrului economico-social, poate fi atenuată sau limitată fără intervenţia cuiva, numai prin mecanisme proprii de autoreglare specifice economiei libere.

Înainte de a trece mai departe, pentru că suntem în perioada de avânt economic, cultural, al cunoaşterii, specifice *Iluminismului*, să mai spunem că tot fiziocraţilor li se atribuie formularea celebrului principiu al liberalismului economic *„Laissez faire, laissez passer, le monde va de lui même"* şi care

[85] Blaug, M. *Teoria economică în retrospectivă*, EDP, Bucureşti, 1992

a stat ulterior la baza politicilor economice ale multor state (inclusiv România), până în epoca actuală.

Chiar dacă nu se înscrie în cadrul paradigmei fiziocrate, în unele momente chiar opunându-se acesteia, bancherul elveţian Jacques Necker, ajuns succesor al fiziocratului Turgot la conducerea Ministerului de Finanţe al Franţei din timpul regelui Ludovic al XVI-lea, printre altelele, când visteria a rămas aproape goală, a luat o decizie financiară greşită când a fost vorba de susţinerea războiului coloniştilor americani pentru independenţă, deoarece respectivele cheltuieli uriaşe *nu au fost urmate, nu au fost contrabalansate, de ridicarea nivelului taxelor percepute*. Şi astfel s-a destrămat şi mitul vremii privind bancherii iscusiţi ce erau capabili să rezolve operativ şi favorabil orice problemă legată de finanţele guvernării.

Ca adversar declarat al fiziocratismului, îl amintim pe abatele italian **Ferdinando Galiani** (1728-1787), mai ales prin contribuţia sa adusă la dezvoltarea *teoriei banilor*. Plecând de la ideea că Providenţa a fost cea care a zămislit *regimul concurenţial* (aspect care prefigurează celebra concepţie a *mâinii invizibile* a lui Smith) şi că profitul este principiul raţional în activitatea tranzacţională, a construit *teoria monetară* legând valoarea metalelor preţioase existente în

economie de caracteristici cum ar fi *utilitatea şi raritatea* acestora. Nu trebuie trecută cu vederea şi reluarea (după *Şcoala de la Salamanca* din sec. XVI) a celebrului *paradox al valorii*, prin compararea valorii mai mari a diamantului (care este rar şi nu are utilitate) faţă de cea a apei (care este în cantităţi mari şi este şi utilă indivizilor). Problemă ce va fi rezolvată mult mai târziu de către gânditorii marginalişti, atunci când vor fi determinate conţinuturile tuturor categoriilor de utilitate.

Credinţa lui Galiani, în ceea ce priveşte masa monetară în circulaţie, era aceea că *nu variaţia cantităţii de bani era cea care determina abundenţa sau penuria de bani, ci viteza de circulaţie a banilor*, lucru demn de remarcat pentru evoluţia viitoare a gândirii pe acest segment ideatic. De asemenea, tot legat de *teoria banilor*, Ferdinando Galiani a gândit şi contribuţia **dobânzii** în sistemul economico-financiar al vremii, în sensul că s-a opus viziunii scolasticilor Evului Mediu, precum că trebuia să existe egalitate între suma împrumutată şi cea restituită. Pentru autorul italian, intervine **riscul** creditorului (împrumutătorului), eveniment incert ce trebuia cuantificat, cuantificare ce a luat forma dobânzii percepute de creditor.

A doua etapă şi cea mai importantă în implementarea *liberalismului economic* originar, perioada ***clasicismului*** economic, se întinde pe o perioadă de aproape un secol (1790-1870). Ideea centrală ce a străbătut şcoala clasică poate fi sintetizată astfel: motorul dezvoltării economice este libertatea şi iniţiativa unui Homo Oeconomicus Rationalis, având la bază proprietatea privată.

Reprezentanţii cei mai de seamă ai clasicismului sunt: **Adam Smith**, considerat şi părintele acestuia, ca şi al ştiinţei *Economiei politice*, **David Ricardo**, care s-a preocupat de originea şi mărimea valorii, precum şi de teoria randamentelor descrescânde; **Thomas Robert Malthus**, care este autorul unei teorii a populaţiei conform căreia populaţia globului creşte în progresie geometrică în timp ce resursele de hrană cresc doar în progresie aritmetică; **John Stuart Mill**, care a avut contribuţii semnificative la enunţarea legii cererii şi ofertei; **Jean Baptiste Say**, care a fost iniţiatorul teoriei subiective a valorii, bazată pe utilitate şi a legii debuşeelor.

Trăsăturile modelului clasic sunt esenţiale teoriei monetare. Cel mai evident şi simplu motiv este că acolo unde există bani încep problemele economice. În materie de subiecte atinse, acestea acoperă majoritatea problemelor importante ale economiei monetare şi oferă o vedere consensuală din care

mulţi economişti de azi caută să se îndepărteze. Aceste opinii, de natură clasică, au fost prelucrate cu finețe de J.S. Mill în „Principii de economie" (1848) şi din 1870 până în 1914 au constituit ceea ce Laidler o descrie ca o „epocă de aur"în ştiinţa economică. Doar după această perioadă s-au ivit detractorii care să-i conteste contribuţiile aduse. Această provocare oferă un al doillea motiv pentru a considera teoria monetară clasică ca fiind centrală; fiecare încercare succesivă de a înţelege teoria monetară a rezultat sau dintr-o respingere a acesteia sau din reexpunerea elementelor sale esenţiale. De exemplu, aparent ostila critică keynesiană a prins contur bazată parţial pe modelul clasic. Este corect să facem aserţiunea că modelul clasic ocupă un loc vital în teoria monetară.

Adam Smith (1723-1790), în lucrarea sa de referinţă, "Avuţia naţiunilor. Cercetare asupra naturii şi cauzelor ei", a analizat în profunzime fenomenele economice. El a acordat o mare atenţie analizei *bogăţiei* şi căilor de sporire ale acesteia. Pentru Smith, însă, conceptul de bogăţie este mult mai larg; el nu se limitează numai la bani, ci se extinde la toate aspectele şi lucrurile necesare vieţii. La baza bogăţiei, pentru Smith, stă primordial munca. Pentru el, banii în circulaţie nu produc nimic, sunt un capital mort: "banii de aur şi argint aflaţi în circulaţie într-o ţară, pot fi foarte bine comparaţi cu o şosea

care, deşi serveşte circulaţia şi transportul la târg a tuturor grânelor şi nutreţului dintr-o ţară, totuşi ea însăşi nu produce nici măcar o singură claie de cereale sau de făn"[86]. Întrucât cheltueilile de circulaţie sunt neproductive, Smith consideră că trebuie reduse la minimum şi aceasta se poate face prin înlocuirea banilor din aur şi argint, care sunt scumpi, cu bani de hârtie, care sunt ieftini. De unde şi concepţia sa că în economie *masa monetară* este compusă din două elemente: *banii din metale preţioase* şi *banii de hârtie*. Dar, în acelaşi timp, Smith vine şi observă efectele unei cantităţi mai mari de bancnote în circulaţie decât e necesar: "Banca Angliei, pentru că a emis o prea mare cantitate de bani de hârtie al cărei excedent îi revenea mereu pentru a fi schimbat contra aur şi argint...era adesea obligată să cumpere aur în lingouri..., pe care îl scotea...sub formă de monedă...ceea ce îi cauza o pierdere de doi şi jumătate până la trei la sută"[87].

Pentru marele economist scoţian, *banii* îndeplineau două funcţii în economie:

a. *mijloc de circulaţie (schimb)* şi

b. *mijloc de măsurare a valorii*

[86] Smith, A. *Avuţia naţiunilor. Cercetare asupra naturii şi cauzelor ei*, vol. I, Ed. Academiei, Bucureşti, 1962

[87] Smith, A. *Avuţia naţiunilor. Cercetare asupra naturii şi cauzelor ei*, vol. I, Ed. Academiei, Bucureşti. 1962

Dar, numai *banii din metale preţioase puteau îndeplini aceste funcţii*, în timp ce semnele monetare de hârtie *sunt numai înlocuitoare ai primilor* şi îndeplinesc *numai funcţia de circulaţie.*

Însă, problema care îl frământa pe Smith era legată, nu atât de efectele introducerii banilor de hârtie, ci a *raportului care trebuia să existe între masa banilor din metale preţioase şi cea a banilor din hârtie*. Răspunsul pe care îl dă este acela că ***masa banilor de hârtie nu trebuie să exceadă pe cea a banilor din metale preţioase***[88]. De ce face această precizare? Deoarece, dacă volumul noilor bancnote de hârtie ar fi fost mai mare, atunci ar fi existat pericolul *devalorizării* lor, cu întregul ansamblu de repercursiuni negative asupra bunei funcţionări a economiei.

Astfel, Smith observă apariţia fenomenului inflaţionist, bazat pe emisiunea de bani de hârtie, de unde şi cerinţa exprimată de marele economist pentru o *reglementare strictă a masei monetare de hârtie, precum şi a circulaţiei acesteia* „Un sistem de bani de hârtie bine reglementat va înlocui aurul şi argintul , nu numai fără nici un inconvenient, ci în unele cazuri cu oarecare avantaje"[89]

[88] Ibidem, p. 201

[89] Ibidem, p. 292

David Ricardo (1772-1823), un alt mare nume al şcolii clasice, este considerat fondatorul *şcolii monetare engleze* şi un susţinător al *teoriei cantitative a banilor*, ce a triumfat în dauna *teoriei nominaliste a banilor*. El afirma că "banii care circulă se află în situaţia lor cea mai desăvârşită atunci când constau exclusiv din hârtie având aceeaşi valoare ca aceea a aurului pe care pretind a-l reprezenta"[90]. Ricardo a fost preocupat de faptul că deprecierea banilor era urmată imediat de urcarea preţurilor. În esenţă, el considera că preţurile mărfurilor vor fluctua în funcţie de fluctuaţiile cantităţii de bani într-o relaţie de directă proporţionalitate. Economistul englez era de părere că o cantitate normală de bani existentă în circulaţie ar trebui să fie determinată de suma valorii mărfurilor, sau altfel spus masa de bani în circulaţie să fie corespunzătoare cu avuţia naţională. Iar în ceea ce priveşte *mişcarea preţurilor pe termen lung*, aceasta se datorează *schimbărilor care au loc în modul de producere a mărfurilor, datorate productivităţii muncii.*

Foarte important pentru înţelegerea concepţiei despre bani a lui David Ricardo este situaţia Marii Britanii, înainte şi după războaiele napoleoniene, când au crescut cheltuielile bugetare, datoria publică ajunsese la 846 milioane lire sterline[91] şi o puternică **inflaţie** s-a declanşat, ducând la deprecierea

[90] Ricardo, D. *Principles of Political Economy*, London, 1976
[91] Apud Popescu, Gh. –op. cit., p. 293

monedei naţionale şi la interdicţia din partea Băncii Angliei de a mai fi folosite insemne monetare metalice, ci numai de hârtie şi în acest caz fără posibilitatea de convertibilitate.

În faţa unei atari situaţii şi studiind multe din lucrările apărute în epocă, dar şi din controversele cu alţi specialişti ai vremii, Ricardo a propus *înlocuirea banilor din metale preţioase cu* ***moneda de hârtie complet acoperită***. Sistemul propus şi întreaga concepţie monetaristă a lui Ricardo a avut câştig de cauză în Anglia şi apoi în întreaga lume, sistem cunoscut drept **etalonul-aur** şi care va fi înlocuit, abia după primul război mondial prin **etalonul aur-devize**. De asemenea, autorul englez a mai propus stricta fixare şi reglementare a cursului banilor de hârtie, astfel încât masa de bani de hârtie să fie integral acoperită în metale preţioase la cursul stability de autoritatea centrală în domeniu. De aici rezultă că banilor David Ricardo le-a menit *o singură funcţie* : aceea de ***mijloc de schimb***.

John Stuart Mill a aderat şi el la teoria ricardiană a banilor şi a căutat să o explice pe baza circulaţiei metalice simple. El susţine că suma totală a cantităţilor monetare dintr-o ţară determină ce cantitate de bani se va putea schimba pe o cantitate de mărfuri, deci determină valoarea banilor şi nivelul preţurilor. Ceea ce observa Mill ne aduce aminte de Cantillon:

masa totală de mărfuri se schimbă în timp pe o anumită cantitate de bani, deci o unitate monetară poate servi la efectuarea mai multor schimburi în decursul unui interval. El sesizează legătura ce există între totalitatea mărfurilor nu doar cu cantitatea de bani în circulație, ci și cu viteza de circulație a monedei. După Mill, mărirea sau micșorarea numărului de rotații pe care le efectuează banii are același efect ca și mărirea, respectiv micșorarea cantității lor totale. El susține că suprasaturația sau subsaturația cu bani a arterelor circulației ar duce la creșterea sau scăderea prețurilor și acest lucru ar avea loc periodic.

Observăm deci că problemele monetare și implicit evidențierea fenomenului inflaționist i-a preocupat pe clasici, nedorind să încheiem prezentul subcapitol fără a prezenta și contribuția *clasicismului francez* prin cel mai de seamă reprezentant al său **Jean-.Baptiste Say** (1767-1832). În lucrarea sa de referință din anul 1803 "Tratatul de economie politică" (*Traité d'économie politique*), Jean Baptiste Say a susținut ideea revoluționară pentru sistemul economic cum că **oferta** (dintre cele „două forțe ale pieței") este cea care dă impulsul pentru declanșarea mecanismelor de funcționare a economiei, concepție sintetizată magistral în cuvintele *„oferta ceează propria sa cerere"*. Simplitatea afirmației arată

implicațiile sale profunde, care se însumează la mai mult decât „ce este vândut este cumpărat!" . Aceste implicații sunt foarte clar expuse de către Schumpeter: *Mai clar decat au făcut-o alții, Say a sesizat ... că ... sub influența diviziunii muncii singurele mijloace disponibile în mod normal pentru oricine ca să achiziționeze bunurile și serviciile pe care le dorește este să producă – sau să ia parte la producerea – diverșilor echivalenți pentru acestea. Urmează că producția crește nu numai oferta de bunuri în piețe ci, cum este normal, și cererea pentru ele. În acest sens tocmai producția însăși este aceea care creează „fondul" din care decurge cererea pentru produsele sale: pentru produse se plătește „în cele din urmă cu produse din domeniul domestic cât și cu comerț exterior. Faptul că a văzut implicatiile teoretice este una din performanțele importante ale lui Say*[92]

Pentru Say, enunțarea și a *legii debușeelor, a pieței*, ulterior diferit formulată de Ricardo și J.S. Mill, accentuează aspectul definitoriu, pentru clasici, al *rolului banilor* în economie :

a. **Moneda nu este decât o pânză, un văl**, deoarece schimbul se prezintă întotdeauna ca un *troc*. Produsele se schimbă contra altor produse

[92] Schumpeter, J.A., *History of Economic Analysis*, Routledge, London, 1945, p.616

b. Produsele îşi servesc în mod mutual drept debuşee şi, cu cât se produc mai multe bunuri, cu atât se creează mai multă valoare şi sporeşte participarea la procesul de schimburi[93]. Iar **moneda** nu este altceva decât o cantitate în numerar, o simplă unitate de măsurare.

Ilustrative sunt, în acest sens, cuvintele lui Say care afirma *„În realitate, nu cumpărăm obiectele pentru consumul nostru cu numerar, cu banii din circulaţie cu care le plătim.* ***Trebuie ca mai înainte să fi cumpărat acest numerar prin vânzarea produselor noastre*** (subl.ns.)"[94]

2.3. Karl Marx şi concepţia despre bani

Marx a abordat o multitudine de probleme, unele dintre ele fiind originale, altele fiind preluate de la ceilalţi clasici, dar adaptate noilor condiţii economice, sociale, politice, istorice ale vremii sale. Dintre cele mai însemnate realizări teoretice, amintim: teoria valorii, teoria plusvalorii, reproducţia simplă şi lărgită a capitalului social total, contradicţiile de clasă, crizele economice, renta absolută, legea scăderii ratei profitului, etc.

Prin abordarea problematicii **preţurilor relative** observă că acestea au pe termen lung o tendinţă crescătoare ca

[93] Albertini, J.M., Silem, A. –*Comprendre les théories économiques*, vol I, Ed. du Seuil, Paris, 1988, p. 122-130

[94] Abraham-Frois, Gilbert –*Economia politică*, Ed. Humanitas, Bucureşti, 1998, p. 53

urmare a masei de bani existente în economie şi a necesităţii de remunerare a factorilor de producţie. Deci, el subliniază relaţia directă între preţuri şi salarii, care are legătură cu fenomenul inflaţionist.

Marx a criticat în schimb teoria cantitativă a banilor arătând că partizanii săi pun în circulaţie mărfuri fără preţ, bani fără valoare, iar apoi împart în mod mecanic suma de bani la volumul de mărfuri. După el, "cantitatea de monedă este determinată de volumul plăţilor, de suma preţurilor mărfurilor intrate în circulaţie, plus suma totală a plăţilor scadente în aceeaşi epocă, minus plăţile care se anulează reciproc prin compensaţie"[95].

Spre deosebire de ceilalţi clasici amintiţi şi de alţi autori ai secolului al XIX-lea, Karl Marx consideră că **banii** îndeplinesc în economie *5 funcţii* (mult mai aproape de ce cunoaştem astăzi în această problemă) şi anume :

1. *instrument de măsură a valorii* (de felul x unităţi de marfă A = y grame de aur sau z u.m.)
2. *instrument de tezaurizare*
3. *bani universali*

funcţii care pot fi îndeplinite de banii metalici, în timp ce funcţiile de

[95] Marx, K. *Capitalul*, vol. I, ediţia a III-a, Bucureşti, 1957

4. mijloc de circulație

5. mijloc de plată

pot fi îndeplinite și de banii de hârtie, dar cu acoperire deplină în metale prețioase.

Pentru Marx, *banii* se prezintă sub două forme ce conduc la considerarea celor două formule ale circulației simple a mărfurilor. Avem în acest sens :

1. **banii-marfă**, de unde și formula **M-B-M',** proces ce începe cu vânzarea mărfurilor și apoi cu actul de cumpărare al mărfurilor dorite ;

2. **banii-capital**, formula aferentă **B-M-B'**, caz în care se începe cu procesul de cumpărare și apoi de vânzare, în vederea obținerii valorii noi, a *plusvalorii.* În acest ultim caz, extremitățile circuitului sunt de aceeași natură economică, adică **banii**, diferența fiind de ordin *cantitativ* și nu calitativ ca în prima formulă a circulației mărfurilor.

În plus, legat tot de circulația mărfurilor și de formulele prezentate, Marx face următoarele precizări definitorii pentru înțelegerea rolului banilor în economie *„Dacă nu privim decât formele economice pe care le creează procesul circulației mărfurilor, găsim că produsul lui ultim sunt banii. Acest produs ultim al circulației mărfurilor este prima fază de manifestare a capitalului.(.....) Banii în formă de bani și banii*

în formă de capital nu se deosebesc, în primul rând, decât prin formele lor diferite de circulație"[96].

Pentru a reda conținutul legii circulației bănești, adică pentru determinarea *masei totale a banilor din* economie, și în completarea concepției despre **bani**, Marx a folosit următoarea formulă:

$$M = (P+C)-(S+P_c)/V$$

unde,

(1.)

M – cantitatea de bani obiectiv necesară în circulație

P – suma prețurilor mărfurilor ce urmează a fi realizate

C – prețurile mărfurilor vândute pe credit

S - plățile scadente

P_c – plățile ce se compensează reciproc

V – viteza de circulație a monedei

Așa după cum se prezintă formula, reiese clar că masa monetară depinde direct proporțional de prețuri, deci *relația de de detrminare este inversă ca în cazul teoriei cantitative a banilor.*

Concluzia la care ajunge Karl Marx, pe baza studierii semnelor valorii și a comportamentului lor în circulație, este

[96] Marx, K., *Op. cit.*, p. 159-175.

următoarea: "În timp ce aurul circulă pentru că are valoare, banii de hârtie au valoare pentru că circulă. În timp ce, la o valoare de schimb dată a mărfurilor, cantitatea aurului aflat în circulație depinde de propria sa valoare, valoarea banilor de hârtie depinde de cantitatea în care ei se află în circulație. În timp ce cantitatea aurului aflat în circulație crește sau scade o dată cu urcarea sau scăderea prețurilor mărfurilor, prețurile mărfurilor par a urca sau a scădea în funcție de schimbarea cantității banilor de hârtie aflați în circulație"[97]. Şi tot clasicul german completează „Pe de altă parte, aurul şi argintul circulă încontinuu între diferitele sfere naționale de circulație şi această mişcare urmează oscilațiile necontenite ale cursului schimbului"[98]

Vedem, deci, că pentru Marx, **inflația** nu este altceva decât *suprasaturarea canalelor circulației cu bani de hârtie*[99], idee care se mai afla la baza analizei fenomenului inflaționist şi în primele decenii după cel de-al doilea război mondial, aşa după cum arăta, printre alții, chiar un economist şi analist al sistemului socialist, Eugen Varga[100].

[97] Kiriţescu, C. *Moneda – mică enciclopedie*, Ed. Ştiinţifică şi Pedagogică, Bucureşti, 1982
[98] Marx, K., Engels, Fr. –*Opere*, vol. 23, Ed. Politică, Bucureşti, 1966, p. 158.
[99] Apud Jinga, V., *Moneda şi problemele ei contemporane*, vol I, Ed. Dacia, Cluj Napoca, 1981., p.198
[100] Jinga, V., *Op.cit.*, p. 199.

CAPITOLUL III

Analiza neoclasică a echilibrului monetar

3.1. Considerații generale
3.2. Sistemul walrasian şi teoria cantitativă
3.3. Formalizarea teoriei cantitative a banilor
3.4. Dihotomia neoclasică, banii ca acoperire şi dezvoltări adiacente
3.4.1.Mecanismul transmisiilor
3.4.2.Fondul de împrumut

3.1. Considerații generale

Anii 1870-1871 marchează în doctrina economică apariția marelui current de gândire economică a *neoclasicismului*, prin contribuția decisivă adusă de trei importanți gânditori, de trei naționalități diferite, considerați a fi cei ce au pus bazele **teoriei valorii bazată pe utilitate** : englezul William Stanley Jevons, austriacul Carl Menger şi francezul Léon Walras. Noutatea adusă de economiştii neoclasici poate fi sintetizată în principiul „**marjei**", al ultimei

unități. Neoclasicismul s-a dezvoltat în trei școli care au avut eminenți reprezentanți, cum ar fi :

- pentru școala de la Viena (sau *școala psihologică*): Carl Menger, Friederich von Wieser, Eugen von Böhm-Bawerk;
- pentru școala de la Lausanne (sau *școala matematică*): Léon Walras, Vilfredo Pareto, Francis Edgeworth;
- pentru școala utilitaristă engleză : W.S.Jevons și, ulterior, pentru școala de la Cambridge: Alfred Marshall, Arthur Cecil Pigou.

Pentru spațiul american, se remarcă John Bates Clark și cercetările privind mecanismele repartiției bogăției create în societate.

Această școală, în complexitatea ei, a reprezentat, pe de o parte, o reacție contra clasicismului economic, care nu reușise să formuleze adevăratele legi științifice ale economiei, iar pe de altă parte, s-a ridicat împotriva școlii istorice germane, cea care nu făcuse altceva decât să juxtapună faptele constatate, fără a emite legi în consecință. De asemenea, s-a schimbat în întregime paradigma de analiză, prin înlocuirea *teoriei valorii-muncă* (dragă clasicilor) cu *teoria valorii-utilitate* și în care noul concept de **utilitate** va juca rolul decisiv. De fapt, pentru acești gânditori de marcă, *valoarea era văzută ca o combinație între **utilitate și cantitate***.

Nu putem să-i omitem pe cei care, prin activitatea lor, au făcut posibilă apariția și dezvoltarea *neoclasicismului (marginalismului)*: J.H. von Thünen, Augustin Cournot, H.H. Gossen, Ernst Engel, Clément Juglar ș.a....

Carl Menger (1840-1921), reprezentantul de frunte al *școlii austriece*, elaborează *teoria subiectivă a valorii*, întemeiată pe conceptul de *bun* (economic sau noneconomic) și pe *gradația trebuințelor exprimate*. În acest sens, el întocmește cunoscutul tabel al *intensității trebuințelor* ce explică "temeiul formării prețurilor în care, pe orizontală, a ordonat necesitățile lor de la I la X și pe verticală, șirul utilității descrescânde de la 10 la 1"[101]. Combinațiile posibile pe orizontală și verticală explică oscilațiile prețurilor pe piață în condiții de concurență, în funcție de variația preferințelor, de urgența nevoilor de satisfăcut, de disponibilitățile din stocuri și de posibilitatea substituirii bunului respectiv. Deprecierea monetară nu este luată în calcul de Carl Menger, ca de altfel întreaga problematică monetară. Contribuția esențială a sa fiind aceea că a analizat fenomenele economice printr-o introspecție psihologică și a deschis calea „*anticipărilor rațională*" ale cumpărătorului.

[101] Ciulbea, T., *Doctrine economice*, EDP, București, 1995

William Stanley Jevons (1835-1882) prezintă, prin intermediul conceptului de *utilitate*, modul de determinare a valorii, însă sub forma valorii de schimb, prin cunoscutul său *raționament înlănțuit* :

1. ***Costul de producție*** determină ***oferta disponibilă.***
2. ***Oferta disponibilă*** determină ***gradul final de utilitate.***
3. ***Gradul final de utilitate*** determină **vsloarea.**

Deci, valoarea depinde de *gradul final de utilitate*, ceea ce în limbajul lui Menger sau Marshall, mai târziu, reprezintă tocmai *utilitatea marginală*, adică utilitatea ultimei unități introdusă în sistem , introdusă în consum. Şi în acest caz avem de-a face cu munca care se depune şi se înmagazinează în marfa care este destinată consumului.

3.2. Sistemul walrasian şi teoria cantitativă

Pentru ceea ce ne-am propus a demonstra în prezenta lucrare, considerăm ca fiind cel mai adecvat analizei sistemul teoretic al *Şcolii matematice de la Lausanne* şi, în mod deosebit, teoria construită de reprezentanttul său emblematic,. francezul Léon Walras.

a. Sistemul walrasian

Acesta este un sistem considerat a fi de **echilibru general** şi a fost conturat într-o manieră formală de către Léon

Walras în *„Elemente de economie pură"* (1874), dar a fost anticipat într-o manieră mai mare de Augustin Cournot, care şi-a dat seama că o înțelegere completă a sistemului economic cerea o luare în considerare a tuturor pieţelor, nu modele parțiale de piețe şi schimburi individuale. M. Blaug spunea *„Cournot a crezut că problema echilibrului general era peste posibilitățile analizei matematice de a explica. Geniul lui Walras se regăseşte nu numai în sesizarea problemei pe care Cournot o recunoscuse, ci şi în a arăta că această problemă este capabilă să fie rezolvată, cel puțin în principiu. Destul de ciudat, lui Walras i-a lipsit finețea matematică a lui Cournot, sau a lui Marshall sau Wicksell, şi demonstrația sa, nu este numai matematic complicată ci şi ambiguă şi neterminată. După Schumpeter, „Elementele lui Walras" nu sunt cu nimic mai prejos decât „Magna carta of exact economics"*[102]

Walras a oferit un sistem de schimb pur pentru un sistem general de mai multe piețe, toate funcționând simultan. Piața walrasiană implică oferta şi cererea pentru toate bunurile deodată şi de aceea este un sistem de echilibru general. În acest subcapitol analiza echilibrului general este amintită pentru că ea permite o legătură directă cu criticile care au urmat. Mulți economişti de marcă, cum ar fi Alfred Marshall au preferat să

[102] Blaug, M., *Teoria economică în retrospectivă*, EDP, Bucureşti, 1992, p.575-576

folosească sisteme parțiale de echilibru pentru a analiza problemele economiei. Acestea se ocupă cu un set de ecuații de cerere și ofertă la un timp dat.

Trăsătura centrală a lumii echilibrului general este plasamentul pieței walrasiene. Walras a imaginat o structură de piață formală, care funcționează după anumite reguli și care asigură ca activitatea comercială să aibă loc chiar dacă nu există bani care să faciliteze schimbul. Aceasta a devenit cunoscută ca „piața walrasiană" coordonată de un licitator walrasian, acționând după un sistem de reguli specificat. În mod specific, următoarele reguli vor face posibil comerțul dintre cumpărători și vânzători, comerțul având loc într-un mod care a fost organizat și nu este sporadic.

1. Comerțul are loc în anumite zile (zile de piață). Toate tranzacțiile au loc în timpul zilei de piață și socotelile vor fi stabilite la sfârșitul zilei între comercianți.

2. Comercianții intră pe piață cu un grupaj de bunuri care urmează să fie vândute și pe care ei le-au primit drept plată sau le-au produs în perioada de la ultima zi de piață. Aceste bunuri constituie oferta de bunuri ce urmează a fi comercializate. Comercianții apoi intră pe piață cu intenția de a înlocui propriile bunuri cu alte bunuri pe care alți comercianți le-au adus la piață.

3. Licitatorul sau „ordinatorul" lui Walras, numit ingenios „*commisair-priseur*", acționează ca un coordonator al pieței și va căuta prețurile relative pentru un bun/o marfă în comparație cu alta, prețuri la care comercianții vor dori să schimbe bunurile. Procesul cunoscut ca „tatonare" se va desfășura până când va fi găsit un set de prețuri relative satisfăcător care să asigure că piața va fi curățată de bunuri. Aceasta este similară sau probabil cuprinde și ideea lui Edgeworth că acei ce cumpără și vânzătorii stabilesc contacte provizorii care sunt renegociate până când este găsită o soluție satisfăcătoare. Sfârșitul renegocierilor rezultă din acceptarea prețurilor pentru schimb iar în piata lui Walras sfârșitul "tatonărilor" semnalizează o soluție acceptabilă pentru echilibrul general, pentru toți participanții la piață.

4. Când prețurile satisfăcătoare sunt găsite, schimbul are loc între ofertanți și solicitanți. Prețurile relative astfel stabilite asigură ca cererea să fie egală cu oferta la toate bunurile și nici unul să nu fie dezamăgit. Astfel toți cumpărătorii și vânzătorii sunt asigurați de faptul că ei pot să-și schimbe toate bunurile și să obțină un echilibru satisfăcător față de prețurile relativ dominante determinate de cel din exterior. Atunci piața se închide.

Prin acest proces se poate obține echilibrul fără să se ceară folosirea banilor, prin activitatea unui licitator care va aduce împreună furnizorii și solicitanții de bunuri, care să fie de acord asupra unui preț relativ și astfel să "curețe" piața, mărfurile să fie vândute în totalitate. În schimburile economice pure ale lui Walras și Jean Baptiste Say sistemul poate să funcționeze fără bani, așa cum următoarea secțiune o va arăta, dar schimburile sunt efectuate mai eficient cu bani decât fără.

Deocamdată noi luăm în considerare aspectul funcționării economiei, în ipoteza că banii nu ar exista.

O economie barter (tip troc)

Ca să dezvoltăm proprietățile sistemului avem nevoie să ne concentrăm pe natura ofertelor și cererilor de bunuri în piața walrasiană.

Să presupunem că sunt multe bunuri și că acestea sunt bunuri etichetate $1,2,3,...,n-1$, și că sunt notate ca și cantități X_i, unde $i = 1,2,3,...,n-1$. În acest stadiu cantitățile se referă la produse reale tangibile; al n-ulea bun (bani) apare în următoarea secțiune. Aceste bunuri $n-1$ sunt oferite de comercianți din dotările inițiale sau sunt bunuri produse în perioade de dinainte de ziua de piață, iar noi scriem oferta totală de bunuri X_i ca S_i, care se referă la oferta pieței cu

numărul de ordine i. Deoarece oferta se bazează pe o dotare obținută la începutul perioadei, sau provenită dintr-o activitate de producție care a avut loc înainte ca ziua de comerț să înceapă, această ofertă totală este cel mai bine a fi considerată un stoc fix care nu poate să varieze funcțiile de prețuri sau venitul relativ. În mod general s-a căzut de acord ca partea de ofertă să fi fost subdivizată în modelul lui Walras, așa că noi restricționăm modelul lui, luându-l așa cum este dat.

Cererea de bunuri $i = 1,2,3,...,n-1$, sunt scrise ca D_i și acestea sunt funcții de prețuri și venituri relative. În consecință funcția de cerere poate fi scrisă ca:

$$D_i = f(p_2/p_1, p_3/p_1, p_4/p_1..., p_{n-1}/p_1, \Sigma(p_i/p_1)S_i) \qquad (2.)$$

Este important să ne amintim că prețurile nu sunt specificate în termeni monetari pentru că banii nu există. Mai degrabă, prețurile sunt exprimate în termeni relativi în una din cele două zile. Mai întâi, prețul relativ al bunului este dat în termeni de un anume bun special ales să fie „de referință" sau „numerar" față de care orice altă marfă își obține valoarea, de exemplu bunurile ce pot fi apreciate (li se poate pune preț după valoarea aurului) în termeni de aur. În mod alternative, prețul mediu este determinat, iar prețul oricărui bun este dat în comparație cu media. Ca rezultat a oricărei din aceste două metode cererea de bunuri poate să fie descrisă ca o funcție de

n-2 de preţuri relative pentru toate bunurile de *n-1*. De exemplu nivelul de preţ absolut ar putea fi o medie de preţuri de bunuri calculată folosind ponderile w_i :

$$p = \sum_{i=1}^{n-1} w_i p_i \qquad (3.)$$

Procesul de „tatonare", condus de licitator, stabileşte un echilibru între o ofertă de bunuri fixă adusă la piaţă şi cereri, care pot să varieze cu preţurile relative pentru care el face cercetări. Existenţa licitatorului este esenţială pentru operarea pe piaţă, deoarece fără acest serviciu nu există nimeni să coordoneze piaţa şi să asigure că participanţii joacă după reguli. Totuşi nu este nici un avantaj să ia acest rol, deoarece licitatorii nu primesc nici o recompensă pentru efortul lor şi nu participă direct la schimbul de mărfuri. Licitatorul are funcţia vitală de a realiza acea analiză care să fie funcţională, iar stabilirea preţurilor este lăsată la latitudinea licitatorului.

O modalitate convenabilă de a considera procesul prin care licitatorul determină echilibrul în fiecare piaţă de bunuri, este cea prin care se realizează calcularea excesului de cerere pentu fiecare bun în legătură cu oferta disponibilă. Excesul de cerere indică licitatorului că preţul relativ al mărfii trebuie să crească astfel încât să se cureţe acea piaţă şi să se stabilească echilibrul, în timp ce excesul de ofertă indică că preţul trebuie

să scadă. În termeni de sistem relaţional între cererea şi oferta prezentată mai sus, cererea în exces poate fi scrisă ca:

$$ED_i = D_i - S_i \qquad (4.)$$

iar oferta în exces fiind aproape opusul excesului de cerere. Deoarece D_i este o funcţie de venit şi preţuri relative iar oferta este determinată pentru orice zi de piaţă, excesul de cerere este de asemenea o funcţie de venit şi preţuri relative.

$$ED_i = f(p_2/p_1, p_3/p_1, p_4/p_1 \ldots, p_{n-1}/p_1, \sum_{i=1}^{n-1}(p_i/p_1)S_i - S_i \qquad (5.)$$

Această funcţie de exces de cerere poate fi calculată pentru oricare $i = 1,2,3,\ldots,n-1$, în mod individual şi dă informaţii licitatorului în legătură cu faptul că, acea piaţă este în echilibru. În legătură cu asta, licitatorul are misiunea de totală coordonare şi trebuie să stabilească preţuri relative care vor realiza echilibrul în toate pieţele, în mod simultan. O problemă evidentă este, dacă acest lucru este de fapt posibil. A fost încercarea lui Walras să demonstreze că este posibil să găseşti un set de preţuri relative care să echilibreze toate pieţele simultan. Materializarea s-a făcut sub ceea ce este îndeobşte cunoscut drept *Legea lui Walras* şi care are următoarea formulare :

„Dacă există n pieţe în economie, realizarea echilibrului pe n-1 din aceste pieţe determină, în mod necesar, echilibrul şi pe ultima piaţă considerată"[103]

Pentru fiecare agent economic, valoarea bunurilor cumpărate este egală cu valoarea vânzărilor sale, indiferent de sistemul de preţuri.

Făcând apel şi la *Legea lui Say*, să spunem că aceasta arată că valoarea totală a ofertei trebuie să fie egală cu valoarea totală a cererilor pentru ele. În formalizarea pe care am folosit-o până acum, aceasta poate să fie scrisă ca suma valorii cererii care egalizeaza suma valorii ofertei:

$$\sum_{i=1}^{n-1} p_i D_i = \sum_{i=1}^{n-1} p_i S_i \qquad (6.)$$

sau prin rearanjare,

$$\sum_{i=1}^{n-1} p_i ED_i = 0 \qquad (7.)$$

Nu mai este nevoie să spunem că dacă există exces de cerere în unele din pieţele *n-1*, atunci trebuie să fie un exces de cerere şi pe celelalte, inclusiv pe ultima piaţă considerată. Aplicaţia acestei concluzii pentru piaţa walrasiană a fost mijlocul de a dovedi rezultatul folositor pe care dacă observăm echilibrul în toate pieţele cu excepţia uneia, atunci ştim că piaţa finală trebuie să fie în echilibru, chiar dacă nu observăm asta.

[103] Prelucrat după Abraham-Frois, G., *Op.cit.*, 1998, p. 314-315

Exprimată altfel, deoarece oferta reprezintă înzestrarea de bunuri obţinută la începutul fiecărei perioade (sau cele propuse înainte de ziua pieţei), legea stabileşte că volumul cererilor nu pot să depăşească ofertele. Aceasta este în esenţă o constrângere de buget care asigură că valoarea totală a bunurilor obţinute prin comerţ nu poate să depăşească cantitatea disponibilă pentru comerţ.

Concluzia trasă din analiya *Legii lui Say* privind piaţa, de către Walras, în aplicaţia lui despre economia de troc, nu a fost aceea că licitantul putea găsi un set relativ de preţuri care să acopere toate pieţele în mod simultan, ci că acea piaţă nu putea fi acoperită până când el nu reuşea aceasta. De aceea, prin prisma regulilor pieţei walrasiene, toate pieţele trebuie întotdeauna acoperite şi afirmaţia că oferta îşi creează propria cerere este adevărată.

Deci, se pot face următoarele observaţii: *Atât timp cât este posibilă producerea în exces a unui bun comparativ cu alte bunuri, este imposibilă producerea în exces a tuturor bunurilor; şi, nimeni nu poate spune „supraproducţie generală" sau „subproducţie generală", este o imposibilitate logică. Dar, desigur, este singura imposibilitate logică într-o economie de troc. Supraproducţia trebuie raportată la ceva, şi vorbind despre o economie fără a menţiona banii, am exclus*

orice punct în raport de care se poate spune că bunurile sunt produse în exces. O supraofertă a unui produs reprezintă o cerere deficitară pentru acest produs; şi în mod automat o supracerere pentru alte bunuri oferite în schimb reprezintă cerere pentru cel puţin alt bun. Aşadar, într-o economie de troc nu există un surplus de ofertă la toate bunurile de pe piaţă. Dar într-o economie monetară acest lucru este posibil, pentru că pur şi simplu implică un surplus de cerere de bani[104].

Economia monetară

Trebuie adresată întrebarea în ce condiţii funcţionează piaţa când economia de troc este înlocuită cu cea monetară, în care există n bunuri care sunt acceptate ca unitate de numărare, mijloc de schimb sau mijloc de tezaurizare (păstrare a valorii). În primul rând, preţurile relative sunt mai degrabă specificate în unităţi monetare decât în raport cu alte bunuri. Aceasta înseamnă că preţurile sunt preţuri monetare şi unităţile monetare sunt considerate ca fiind numerar, ceea ce concordă cu ceea ce majoritatea oamenilor consideră a fi preţuri, dar în acelaşi timp preţurile pot fi stabilite raportat la aur. În al doilea rând, bunurile pot fi schimbate în bani, şi în al treilea, dacă sunt stocabile, puterea de cumpărare poate fi păstrata de la o zi la

[104] Blaug, M., *Economic Theory in Retrospect*, Heinemann Educational Books, London, 1968, p.145-146

alta pe piaţă. Aceasta permite oamenilor posibilitatea de amânare a cumpărării, şi dacă este o piaţă a împrumuturilor, realizarea cumpărării în avans.

Introducând baniii ca al n-lea bun, se poate aplica în continuare Legea lui Walras, dar acum trebuie adăugat cererii şi ofertei n bunuri faţă de n-1 bunuri.

Aşadar,

$$\sum_{i=1}^{n} p_i D_i = \sum_{i=1}^{n} p_i S_i \qquad (8.)$$

Sau, alternativ

$$\sum_{i=1}^{n-1} p_i D_i + p_n D_n = p_n S_n + \sum_{i=1}^{n-1} p_i S_i \qquad (9.)$$

unde D_n şi S_n reprezintă cererea şi respectiv oferta de bani şi p_n este preţul relativ al banilor. Din toate acestea reiese ideea că cele de mai sus pot fi rescrise ca valoarea excesului de cerere de monedă $p_n(D_n\text{-}S_n)$ ce este egală cu valoarea excesului de ofertă de bunuri în sectorul real al economiei. Acest aspect are importante implicaţii în *legile lui Walras şi Say* de vreme ce excesul de ofertă de bunuri din sectorul real al economiei a fost ceea ce în secţiunea anterioară fusese relevat în condiţiile economiei de troc. În aceste condiţii era prezentat faptul că excesul de ofertă (egal cu absenţa excesului de cerere) era în mod identic egal cu zero. În situaţia de faţă cantitatea de

monedă din ecuație trebuie să fie egală cu zero pentru ca excesul de ofertă să fie egal cu surplusul de cerere. Acestea se realizează doar în cazul în care sectorul monetar este în echilibru cu cel real. Desigur, aceasta poate fi adevărată dacă cererea şi oferta de monedă sunt egale, dar există şi posibilitatea ca aceasta să nu fie adevarată dacă cererea de monedă este mai mare ca oferta sau viceversa.

Există posibilitatea, de asemenea, ca economia reală să nu se afle în echilibru cu cea monetară, putându-se concluziona că *Legea lui Say* nu este valabilă în cazul economiei monetare. *Legea lui Say* există ca egalitate, dar într-o economie monetară este inevitabilă posibilitatea de a găsi preţuri relative pe piaţă prin care se realizează schimburile.

De aceea, câțiva ofertanți ar putea descoperi că cererea nu este suficientă pentru a le acoperi bunurile puse în vânzare, şi alţii ar putea realiza că cererea pentru un bun este mai mare decât oferta disponibilă, dacă cererea şi oferta de monedă nu sunt egale. De exemplu, există posibilitatea ca o parte dintre ofertanți să păstreze o parte din cantitatea de monedă până în următoarea zi pe piaţă şi rezultatul acestei acțiuni de păstrare a puterii de cumpărare va determina o cerere insuficientă a produselor altor ofertanți. Această posibilitate a preocupat pe

mulți economişti neoclasici, de vreme ce păstrarea banilor părea să implice o supraofertă a unor bunuri.

De asemenea se poate întâmpla, ca în anumite perioade să existe o inclinație generală de vânzare cu o cât de mică întârziere, însoțită de o generală înclinație spre amânarea tuturor plăților pe o perioada cât mai mare.(un exces de cerere pentru bani). Aceste perioade sunt cunoscute ca fiind perioade de exces general. Şi nimeni nu a putut să conteste posibilitatea excesului general în acest sens al cuvântului[105].

Condiția echilibrului într-o economie monetară este adevărată dacă valoarea banilor ceruți va fi suficientă astfel încât să acopere obținerea de bunuri şi, oferta de bunuri va fi destulă astfel încât să acopere valoarea de cerere de bunuri, realizându-se astfel „nevoia de schimburi":

$$p_n D_n = \sum_{i=1}^{n-1} p_i S_i \qquad (10.)$$

Aceasta urmează *egalitatea lui Say*, care determină egalitatea dintre cererea şi oferta de bunuri şi monedă

$$p_n S_n = \sum_{i=1}^{n-1} p_i D_i \qquad (11.)$$

Desigur, toate acestea se fac pentru a confirma rolul banilor ca mijloc de schimb, dar înainte de a trece mai departe

[105] Blaug, M., *Op.cit.*, p.153

cu alte detalii despre economia monetară, vom nota câteva ecuații referitoare la sistemul de echilibru al lui Walras, care sunt *funcții ale prețurilor*:

$$ED_1 = f(p_2/p_n, p_3/p_n, p_4/p_n..., p_{n-1}/p_n, \sum_{i=1}^{n}(p_i / p_n)S_i - S_1$$

$$ED_2 = f(p_2/p_n, p_3/p_n, p_4/p_n..., p_{n-1}/p_n, \sum_{i=1}^{n}(p_i / p_n)S_i - S_2$$

.....

$$ED_n = f(p_2/p_n, p_3/p_n, p_4/p_n..., p_{n-1}/p_n, \sum_{i=1}^{n}(p_i / p_n)S_i - S_n \quad (12.)$$

Astfel, deşi prețul banilor p_n, (atribuit nivelului absolut al prețului) introduce funcțiile cererii în exces, se comportă ca un „denominator" al tuturor prețurilor relative. Ca rezultat, funcțiile cererii în exces nu se schimbă când se schimbă nivelul prețului absolut pentru că, acesta influențează, prin prisma funcției de „denominator" toate prețurile relative. Această caracteristică, care este un aspect esențial al economiei monetare neoclasice, este cunoscută ca „postulatul omogenității." Numele reflectă faptul că nivelul prețului absolut introduce funcțiile cererii în exces astfel încât funcția rămâne neschimbată.

Banii erau neutri în acest sistem, lăsând variabilele reale neafectate, dar influențând sistemul prețurilor. Conceptul **neutralității** şi teoria variațiilor ofertei de bani, principala

cauză a mişcărilor banilor, a lăsat să se vadă că de fapt banii erau o acoperire.

3.3. Formalizarea teoriei cantitative a banilor

Întregul şi complexul sistem de ecuații construit pentru încercarea de demonstrare a existenței **echilibrului general** are capacitatea de a determina raporturile de schimb întâlnite, a *prețurilor relative* şi care, la rândul lor, conduc la calcularea cantităților puse în vânzare şi schimbate de fiecare agent economic în parte.

Dar, mai este nevoie şi de existența *prețurilor absolute*, a sectorului monetar, de fapt, pas realizabil, în teoria economică,de adăugarea unei ecuații, a unei formule de bază, care să permită determinarea *nivelului general al prețurilor* existent (practicat) pe o anumită piață Cum se va realiza acest lucru ? Prin înmulțirea fiecărui preț relativ cu nivelul general al prețurilor, fără ca structura raporturilor de schimb să fie afectată.

Şi astfel, în anul 1907, profesorul american de Economie politică **Irving Norton Fisher** (1867-1947), matematician ca formație, concretizează formal *teoria cantitativă a banilor* , care se scrie :

MV = PT în care, (13.)

M-masa monetară

V-viteza (velocitatea) de circulație a banilor

P-nivelul general al prețurilor

T-ieșirile de bunuri și servicii, sau volumul global al tranzacțiilor

De unde masa monetară, care interesează în teoria și practica **inflației**, va depinde *direct proporțional de* ***nivelul prețurilor*** și de *volumul tranzacțiilor* și *invers proporțional* de *viteza de circulație a banilor în economie* :

$$M = PT / V \qquad (14)$$

De fapt, formula fisheriană de origine, era de următoarea formă :

$$MV + M'V' = PT \qquad (15.)$$

și în care termenii noi au semnificațiile :

M'-masa monetară scripturală (sau de cont)

V'-viteza de circulație a acestei mase monetare.

În viziunea lui Fisher, M' coincidea cu M, deoarece abundența de *monedă fiduciară* permite băncilor să-și asigure trezoreria cu acest tip de monedă, înlăturând riscurile în ceea ce privește crearea de monedă scripturală.

Formula prezentată se integrează cum nu se poate mai bine în *echilibrul walrasian*, permițând dihotomia între

prețurile reale și *nivelul general al prețurilor*. Totul depinde, în analiză, de **cantitatea de monedă** aflată în circulație.

În practică, pentru a fi ușurată aplicarea formulei lui Fisher, s-a apelat la reprezentarea de la ecuația (14.).

Aspectul pe care l-am evidențiat în analiza noastră de până acum este acela că există puternice interdependențe între *economia reală și cea monetară* , iar *Legea lui Say* nu este valabilă, *moneda* nu parcurge un circuit continuu, prin întoarcerea permanentă în sectorul real, ci va fi reținută de agenții economici, lucru ce va alimenta insuficiența cererii globale și va da naștere la crize.

3.4. Dihotomia neoclasică, banii ca acoperire și dezvoltări adiacente

De ce spunem că *neoclasicii (marginaliștii)* au folosit o *analiză dihotomică* în problema monetară? Deoarece nivelul *prețurilor relative* este considerat a fi independent față de numerar, de moneda care circulă în mod efectiv. Rolul sectorului monetar devine secundar, așa după cum am văzut în sistemul walrasian, singurele sermnificative fiind *prețurile relative*. Prin dihotomizarea modelului lor, autorii neoclasici au fost capabili să definească amândouă noțiunile - nivelul

preţurilor relative şi nivelul *preţurilor absolute* necesare echilibrului economiei reale.

Dihotomia constă în faptul că **preţurile relative** sunt determinate în **sectorul real al economiei**, iar pe de altă parte, **nivelul general al preţurilor** este determinat de **sectorul monetar**. Orice variaţie în oferta de monedă, sau în velocitatea acesteia (având în vedere formula lui Fisher), nu are nici un fel de consecinţă asupra structurii *preţurilor relative*, care sunt definitorii în economie. Şi, având în vedere tot cunoscuta relaţie a lui Irving Norton Fisher, să precizăm că *teoria cantitativă a monedei* acţionează de o manieră cauzală asupra elementelor ecuaţiei.

În principiu, sectorul real ar putea lucra cu orice nivel al preţurilor absolute care au fost determinate în ecuaţiile separate ale teoriei cantităţii. Din acest motiv, banii apar ca acoperire pentru că sectorul real putea opera perfect pe bazele preţurilor relative şi a preţurilor absolute, ca un înveliş superficial pentru întregul proces. Schumpeter a restrâns poziţia prin următoarele: *„Aşa, cum Walras a observat, ecuaţia circulaţiei banilor ar putea fi întradevăr "externa sistemului de ecuaţii care determină echilibrul economic" şi atunci ar putea fi câteva semnale în declararea că, sistemul lui Walras este în esenţă un*

sistem real şi complet în care el răspândeşte ca o bucată separată aparută "acoperământul banilor"[106].

Una din cele mai bune explicaţii se va găsi în cartea lui Pigou "*The Veil of Money*". Aici, Pigou a descris resursele oferite de natură sub forma pământului, capitalului şi a muncii cu care contribuim toţi împreună pentru producerea venitului real. Din moment ce producţia tinde să se stabilizeze, un număr mare al schimburilor este necesar indivizilor pentru a atinge nivelul consumurilor dorite de ei. În aceste tranzacţii de natură walrasiană, bunurile nu sunt schimbate obligatoriu tot cu bunuri, banii pot lucra ca intermediari pentru facilitarea schimburilor. *Terminologia banii ca acoperire*, implică faptul că, atât cât pot, aceştia lucrează ca intermediari, dar acest lucru nu este necesar. De aceea el scrie: *În general un om primeşte un venit real reprezentând o mică măsură a acelor lucruri pe care le face în particular, contribuind la producţie. De departe partea predominantă a venitului său real se obţine prin schimb. Este o legătură între aceste schimburi, faptul că factorii monetari ajută la asigurarea existenţei. Aceştia diferă de factorii reali şi ajută prin acest fapt, faţă de cei care nu au o semnificaţie directă faţă de economia afacerilor*[107].

[106] Schumpeter, J.A., *Op.cit.*, 1954, p.1025
[107] Pigou, A.C., *The Veil of Money*, Ed. Macmillan, London, 1941, p.24

Pigou s-a grăbit să demonstreze că banii nu sunt esențiali, aceasta rămânând o importantă și utilă controversă socială. În principiu, la final, comerțul mondial și producția pot fi finanțate cu un singur dolar (și un calculator – 'inteligent' - pentru al împărți în unități foarte mici). În termenii modelului lui Walras, aceasta înseamnă că oferta de bani determină valoarea nominală a prețurilor absolute, prețurile relative nefiind afectate de schimburile bunurilor reale.

În acest fel, *dihotomia neoclasică și ideea banilor ca acoperire* urmăresc în mod firesc acceptarea postulatului omogenității.

3.4.1 Mecanismul transmisiilor

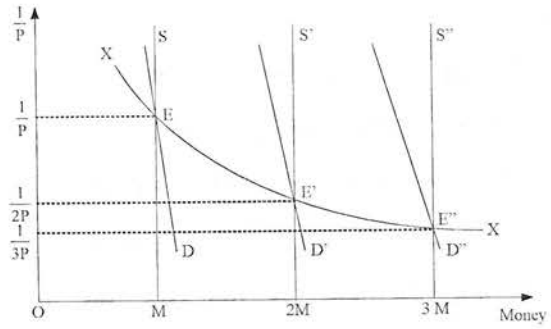
Efectul direct

Teoria cantității prezintă o condiție de echilibru care spune că banii și prețurile au tendința de a se mișca împreună; Fisher, în notițele sale particulare, a scris că pot exista îndepărtări temporare de la această ecuație strictă. Fisher nu a fost primul care a notat acest fapt. Wicksell în "Dobândă și Preț" a operat cu mecanismul prin care prețurile sunt afectate de schimbările din oferta de bani, furnizând una din cele mai clare reporniri ale mecanismului transmisiei directe și indirecte. Mecanismul direct se referă la un efect progresiv al cererii și al prețurilor, de aici

reieșind creșterea ofertei de bani. Acest mecanism era cunoscut încă din scrierile lui Cantillon (1734) și Hume (1752). *Dacă mărimea ofertei de bani crește, însă volumul bunurilor pentru care sunt schimbați banii rămâne la fel, atunci,*(din moment ce mai mulți bani vor schimba același volum de bunuri), *prețul bunurilor obligat va crește, această creștere fiind proporțională cu creșterea ofertei de bani.*

Principiul poate fi ilustrat, schițând cererea și oferta de bani într-o diagramă cu cantitatea banilor pe axa orizontală și prețul banilor, în termenii a ce poți cumpăra cu ei, pe axa verticală. Oferta de monedă fiind exogenă este reprezentată cu o linie verticală. Cererea de bani este dată de ecuația teoriei cantității, care o vom reprezenta în forma de la Cambridge: $M = kPY$

Figura 1



Curba cererii reprezintă valoarea bunurilor în termeni reali care trebuie să fie 'capabilă' să obțină o unitate bănească.

Folosind figura 1. şi luând un punct iniţial la intersecţia dintre curba cererii *D*, şi curba ofertei *S*, în punctul *E*, considerăm că efectul dublajului ofertei de bani, dublaj determinat de modificarea externă a scăderii preţurilor, stabileşte un nou echilibru la *E'*. Mecanismul lucrează ca un dublaj al ofertei de bani faţă de punctul anterior, creând un exces al masei monetare iar preţurile vor creşte până când apare saturarea cererilor pentru bunuri (corespunzător surplusului masei monetare). Preţurile cresc până când excesul cererilor pentru bunuri şi excesul de monedă sunt eliminate, ajungându-se la o dublare a preţurilor. Prin unirea punctelor *E*, *E'* şi *E''* se obţine o curbă care descrie o hiperbolă. Aria descrisă de dreptunghiul de sub curbă este cantitatea de bani ce reflectă preţul banilor în termeni de bunuri (*Mx 1/P*).

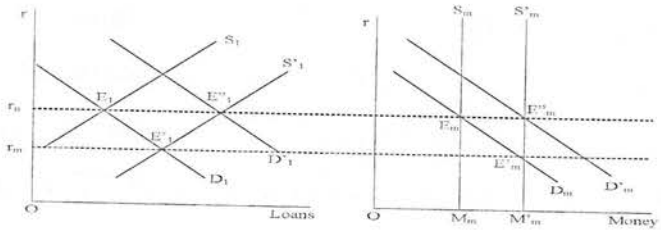
Efectele indirecte

Mecanismul indirect, propus pentru prima dată de Thornton (1802) în cartea numită „O cercetare aupra naturii şi efectelor creditului în Marea Britanie", utilizat de Ricardo şi revalorizat de Wicksell, este mai puţin accesibil, dar începe esenţial cu o schimbare în abordarea ofertei de monedă şi impactul ei asupra ratei dobânzii. Este introdus în practică, pentru că Thornton l-a inclus în analiza sistemului bancar, care

realizează depozite şi împrumuturi. Când masa monetară creşte, o parte din banii lichizi vor fi depozitaţi într-o bancă. Apoi când banca va avea un exces de fonduri va putea creşte stocurile disponibile împrumuturilor. Dintr-o simplă cerere şi o analiză a pieţei împrumuturilor, se poate observa că preţul împrumuturilor (rata dobânzii pe care Wicksell a numit-o rata pieţei) va scădea. Urmărind injecţia de monedă, rata pieţei va scădea sub rata cerută pe piaţa împrumuturilor, pe care Wicksell a numit-o „rata naturală" (aproximativ egală cu rata profitului capitalului nou creat). Ca rezultat, vor exista oportunităţi de împrumut pentru antreprenori la o rată naturală a dobânzii. În aceste circumstanţe va creşte cererea pentru împrumuturi ca urmare a faptului că antreprenorii caută să realizeze profit din investiţia de capital în bunuri, şi, cererea va continua să crească până când ratele vor fi din nou egale. În procesul stimulării pieţei împrumuturilor, prin scăderea ratei dobânzii, expansiunea monetară va susţine de asemenea, cererea pentru bunuri, crescând indirect preţurile. Wicksell mergând mai departe, printr-un mecanism cunoscut ca fiind *procesul cumulativ*, susţine că atât cât rata pieţei va fi sub rata naturală, efectul va crea schimbarea continuă a preţurilor, va genera inflaţia.

Pentru a ilustra acest proces se considera fig. de mai jos prin care se evidențiază cererea și oferta de bani și împrumuturi. Când oferta de bani crește de la M la M' echilibrul pieței banilor se schimbă de la E_m la E'_m ca răspuns la schimbarea ratei dobânzii determinată de piața împrumuturilor. Ca urmare a creșterii depozitului de bani băncile pot crește rezervele disponibile pentru împrumuturi și rata dobânzii scade de la rata naturală r_n la rata r_m care este o rată a pieței determinată. Rata dobânzii rămâne la acest nivel până când cererea pentru împrumuturi, care crește când scade rata dobânzii, o împinge iar până la r_n. Efectul expansionist al cererii mare de capital în bunuri va crește prețurile care vor determina creșterea cererii de bani până la D'_m. De notat este faptul că rata dobânzii r_n este compatibilă cu ambele echilibre realizate pe pieţele monetare E_m și E'_m.

Figura 2



Noțiunea mecanismului indirect a fost acceptată și utilizată și de Ricardo și de Mill. Ricardo a susținut că în

circumstanțele sfârșitului secolului al XVIII-lea și începutul secolului al XIX-lea, când Marea Britanie era în război cu Franța și întâmpina severe dificultăți în balanța de plăți, Banca Angliei deprecia moneda la o rată rapidă prin menținerea ratei dobânzii, cerută de supraveghetorii sectorului privat, la un nivel scăzut. În perioade normale rata de schimb este regularizată prin intrările și ieșirile aurului din țară, deși în timpul războiului napoleonean Banca Centrală a Angliei a încetat să facă bani convertibili iar aceasta a rupt legătura cu stabilitatea automată a monedei în raport cu alte monede. Banca nu era, deci, verificată în legătură cu acțiunea ei de a bate monedă - aceasta putând produce oricât dorea și, inflația rezultată nu putea cauza ieșiri de aur. Ricardo a susținut aceste puncte în broșura sa „ Prețul Mare al Lingourilor: O Dovadă a Deprecierii Reputației Băncii", acuzând banca de menținere artificială a ratei pieței scăzută și de generare a inflației. Banca s-a apărat prompt prin a argumenta că a publicat notele sale, deci totul a fost public. Aceasta era știut ca fiind adevărata doctrină a banilor din hârtie (facturilor). Ricardo a susținut că banca avea o politică monetară greșită (din punctul de vedere al efectului indirect), în timp ce aceasta din urmă a mers pe aceeași linie facilitând schimbul într-un mod pasiv, dar responsabil.

Aşadar, mecanismul efectelor directe şi al celor indirecte au fost cele două mari teorii ale neoclasicismului, prin care mecanismul indirect a devenit mai complex ca şi sistemul financiar, de altfel. De fapt elementele esenţiale au rămas aceleaşi: banii sunt neutri, în sensul că o schimbare a stocului de bani determină o creştere a nivelului preţului. Rata dobânzii este determinată în sectorul real de rata naturală a dobânzii, a capitalului nou format şi este compatibilă cu valoarea nominală a ofertei de împrumuturi, în sensul că cererea de împrumuturi se acoperă la nivelul natural al ratei chiar dacă oferta de bani este la nivelul iniţial sau a crescut de două ori faţă de nivelul iniţial. Asfel rata dobânzii este o variabilă reală, determinată mai degrabă de sectorul real decât de cel monetar. **Fondul de împrumut** fiind modelul de analiză preferat, îi vom dedica un subcapitol aparte.

3.4.2 Fondul de împrumut

În lumea neoclasică, *rata dobânzii* este privită ca o variabilă reală, determinată de puterea reală a economiilor şi investiţiilor. Banii nu afectează rata dobânzii în mod semnificativ, schimbările în oferta de bani fiind direct proporţionale cu cele realizate la nivelul preţurilor. Rata dobânzii poate fi influenţată pe termen scurt, dar revine rapid la

nivelul iniţial, care este dependent de rata de revenire a noului capital. Cuvântul cheie este neutralitatea. Rata dobânzii nu variază pe termen lung în funcţie de schimbările realizate la nivelul ofertei de bani, ci va fi determinată de productivitate (investiţii guvernamentale) şi de cumpătare (economii). De aceea, am considerat necesară atacarea acestei problematici, a *fondurilor de împrumut*, chiar dacă acei ce au conturat-o sunt reprezentanţi ai unor şcoli şi curente de gândire *post-marginaliste*.

Într-o economie dezvoltată din punct de vedere financiar se pot reprezenta cei care economisesc ca cerere de acţiuni (documente financiare) şi investitorii ca emiţători de documente financiare. Apoi se va observa faptul că economiile vor fi egale cu cererea de împrumuturi şi cererea totală pentru documente financiare. De asemenea, stocul total de investiţii va fi egal cu cererea de fonduri şi aceasta va egaliza stocul total de documente financiare emise de investitori.

Considerăm I şi S ca fiind oferta respectiv cererea totală de certificate financiare. Astfel, piaţa financiară este activă şi este locul unde certificatele sunt schimbate între vânzători şi investitori (B^D-cererea de certificate şi B^S-oferta de certificate).

Presupunând că numărul celor care cumpără este egal cu numărul celor care vând, atunci $I = S$ şi această relaţie are

loc în punctul de echilibru E unde rata dobânzii este r şi totalitatea acţiunilor din fondurile disponibile, L.

Dacă vom considera un model care se ocupă nu cu acţiunile ci cu fluctuaţiile lor, putem arăta că modificând cantitatea de bani nu se observă nici o influenţă asupra ratei dobânzii. Pentru a afla variaţiile determinăm cererea pentru noi certificate şi existenţa ofertei de noi certificate. Oferta de noi certificate poate apărea din două surse: companiile pot emite noi certificate sau indivizii pot renunţa la unele certificate. Să nu uităm că mai înainte am luat în considerare stocul total de certificate şi de aceea schimburile pot apărea doar în urma unor noi investiţii (vânzarea) şi nu de la indivizi doritori de a-şi reface portofoliile.

Dacă reprezentăm fluxul ofertei de certificate (noua ofertă) cu $\tilde{B}$ şi noua investiţie cu $\tilde{I}$ atunci:

$$\tilde{B}^S = \tilde{I} + \Delta M^D \text{ unde,} \qquad (16.)$$

ΔM^D este fluctuaţia de cerere.

În acelaşi mod apare şi cererea pentru certificate noi pornind de la economii noi şi modificări în oferta monetară, determinate de autorităţi prin operaţiunile pe piaţa liberă. Astfel, cererea pentru certificate şi economiile sunt corelate:

$$\tilde{B}^D = \tilde{S} + \Delta M^S \text{ unde,} \qquad (17.)$$

ΔM^S este fluctuaţia de ofertă.

Acum, punând $\tilde{B}^S$, $\tilde{B}^D$, $\tilde{I}$, $\tilde{S}$, ΔM^D, ΔM^S pe o diagramă relaţia ce există între preţ şi cantitate găsim că există un nivel al ratei dobânzii care asigură un echilibru între noua ofertă şi noua cerere de certificate.

Astfel:

$$\tilde{B}^S = \tilde{B}^D \text{ deci,} \qquad (18.)$$

$$\tilde{I} + \Delta M^D = \tilde{S} + \Delta M^S \qquad (19.)$$

şi odată ce investiţia şi cererea de certificate pot fi gândite ca funcţii ale ratei dobânzii, aceasta reprezintă o ecuaţie care poate fi rezolvată pentru un nivel optim al ratei dobânzii, r. Această rată a dobânzii considerată este cea care „curăţă" piaţa de certificate, piaţa monetară şi ecuaţia economie-investiţie.

Deci, această rată a dobânzii precum şi relaţia investiţie-economie sunt determinate de forţa reală care influenţează decizia asupra investiţiilor şi economiilor.

Concluzionând, în acest capitol am explorat natura unei economii neoclasice pornind de la o simplu model de economie de schimb într-un context de piaţă warlasian ajungând la un model în care banii acoperă parţial adevărata funcţionare a economiei. În timp ce banii s-au arătat a fi un eficient şi dorit instrument financiar, ei nu au efect real de durată în viziunea neoclasică.

CAPITOLUL IV

Moneda, cererea de bani la KEYNES

4.1. Economia monetară a lui Keynes

4.2. Importanța și motivele păstrării banilor

4.3. Teoria preferinței pentru lichiditate

4.4. Keynes vs clasici și contemporani

4.1. Economia monetară a lui Keynes

John Maynard Keynes (1883-1946) a fost unul dintre marii gânditori în domeniul economic, înfăptuind o așa-numită „revoluție" în gândirea economică, și influențând profund și decisiv și practica economică contemporană. Problematica monetară a fost abordată în lucrări de notorietate cum ar fi: "Scurt tratat de reformă monetară" (1932), "Tratat despre monedă" (1930) și "***Teoria generală a folosirii mâinii de lucru, a dobânzii și a banilor***" (1936), ultima devenind "biblia" multor economiști de după Keynes. Cea mai importantă problemă

pusă în discuție de Keynes derivă din concepția sa împotriva tradiționalei separări dintre teoria monetară și cea a valorii, conform căreia prețurile relative sunt stabilite de forțele "reale" ale cererii și ofertei, iar nivelul prețului absolut este stabilit de cantitatea de bani și viteza lor de circulație.

Economia monetară, pe care a conturat-o, a cercetat psihologia cererii de monedă și așteptările indivizilor în ceea ce privește viitorul. Mare parte din acestă analiză s-a axat pe motivele pentru care banii, priviți ca un bun lichid, s-au înscris în cadrul portofoliilor financiare, incluzând (alături de bunurile lichide purtătoare de dobândă) – preferința individului pentru lichiditate. În acest cadru, rata dobânzii căpăta un nou înțeles: ea era factorul hotărâtor pentru preferința unui individ între bunurile lichide și cele mai puțin lichide, și nu neapărat factorul hotărâtor în alegerea dintre consumul prezent și cel viitor (după cum au interpretat neoclasicii, în mod convețional, rata dobânzii). În acest sens, Keynes apreciază că *"Rata dobânzii nu este "prețul" care aduce echilibrul între cererea de resurse pentru investiții și disponibilitatea de abținere de la consumul prezent. Este "prețul" care echilibrează dorința de a*

deține averea sub forma banilor și cantitatea disponibilă de bani "[108].

Ideea că un individ ar putea prefera lichiditatea unei investiții bazate pe producție și pe așteptările viitoarelor producții, a introdus o nouă abordare a analizei monetare și a determinării ratei dobânzii. De asemenea, a implicat limitarea politicii monetare prin restricționarea eficacității mecanismelor directe sau indirecte, pe care s-au bazat neoclasicii întotdeauna. O confruntare cu opinia neoclasică a fost inevitabilă datorită părerilor complet diferite cum ar fi cea asupra ratei dobânzii și asupra capacității economiei de a se auto-redresa automat. Contradicțiile ulterioare în ceea ce privește recomandările de politică economică au împărțit economiștii în două grupuri cu vederi opuse pentru mai mult de o generație.

4.2. Importanța și motivele tezaurizării banilor

Importanța banilor

Keynes nu a avut nici o îndoială în ceea ce privește importanța banilor. Într-o lucrare puțin cunoscută din 1933, a evidențiat sarcina pe care o are: *de a realiza într-o manieră cât de cât aprofundată, o teorie monetară a producției pentru a completa teoriile schimbului liber"* deoarece *"înflorirea*

[108] Keynes, J.M., *-Teoria generală a folosirii mâinii de lucru, a dobânzii și a banilor*, Ed. Științifică, București, 1970, p.167

economiei și depresiunile (regresele) sunt fenomene specifice unei economii în care banii nu sunt de neglijat"[109]. Keynes a revenit la această problemă în capitolul 17 din *Teoria Generală*, un capitol ignorat de mulți, dacă nu de majoritatea interpreților lui Keynes[110]. Preocupările privesc diferențele dintre economia reală de schimb și economia monetară, și caracteristicile importante ale banilor. Acestea sunt problemele ce vor fi abordate de teoreticienii echilibrului general, 40 de ani mai târziu, dintre care amintim: Ostroy (1973), Ostroy and Starr (1974), Hahn (1977).

Keynes și-a început capitolul 17 a lucrării sale fundamentale cu întrebarea *"În ce constă particularitatea banilor față de alte bunuri?"* Răspunsul său a constat în trei caracteristici evidențiate:

1) gradul lor de lichiditate ridicat și costuri mici de transport;
2) elasticitatea neglijabilă sau nulă a producției;
3) elasticitatea neglijabilă a substituției.

Comparând banii cu alte bunuri, câștigurile trebuiesc obținute din servicii non-pecuniare. Beneficiul net total de pe urma unui bun poate fi subdivizat în trei elemente: beneficii monetare R_{mt}, refluxul de servicii nemonetare R_{pt}, și costurile

[109] Keynes, J.M., *The theory of a monetary economy*, Ed. Dunker&Humblot, Munchen, 1933, p.441

[110] Patinkin, D., *Keynes' Monetary Thought*, Ed. Duke University Press, Durham, 1976

comodității (costul deținerii unui bun și al dobândirii de beneficii monetare și nemonetare), r_{at}. Beneficiul monetar este reprezentat de dobânda sau venitul din dividende primite în cazul unor acțiuni sau participații, în timp ce pentru bunurile de capital și a bunurilor de folosință îndelungată beneficiul este sub forma serviciilor furnizate în locul chiriilor aferente procesului de producție. Majoritatea bunurilor se depreciază în timp și pentru achiziționarea și distribuția lor sunt necesare costuri de tranzacție. Keynes le-a numit *"costuri de câștig"*. În final, există servicii nemonetare rezumate în cuvântul *"lichiditate"* și care au mai multe atribute, cum ar fi ușurința și viteza de distribuție, siguranța valorii la date viitoare, divizibilitate și protecție de furt. Beneficiul implicat de aceste servicii poate fi măsurat în funcție de beneficiul care trebuie sacrificat pentru achiziționarea bunului respecriv. Beneficiul net poate fi calculat astfel:

$$r_{nt} = r_{mt} + r_{pt} - r_{at} \qquad (20.)$$

Aceste *rate de posesie*, după cum le-a numit Keynes, pot fi exprimate în raport cu bunul însuși sau în raport cu alte bunuri, cum ar fi grâul sau pământul. În mod normal aceste rate sunt exprimate în termeni monetari, astfel încât, beneficiul net este exprimat în relație cu deținerea unui dolar din valoarea bunului, pe an.

Drept urmare, beneficiile monetare de pe urma bunurilor de capital depășesc costurile deținerii, iar serviciile nemonetare sunt neglijabile. Stocurile de produse finite au de obicei costuri de depozitare mari, în raport cu beneficiul previzionat și cu lichiditatea serviciilor. Banii sunt caracterizați printr-un aflux de servicii nemonetare, care depășesc costurile comodității, în timp ce beneficiul monetar este zero (în cazul banilor lichizi) sau adeseori stabilit de reguli guvernamentale (în cazul depozitelor: *"Este o diferență esențială între bani și toate celelalte bunuri (sau cel puțin majoritatea lor), care constă în faptul că în cazul banilor, prima de lichiditate depășește costurile de transport, în timp ce în cazul altor bunuri costurile de transport depășesc cu mult prima lor de lichiditate"*[111].

În consecință, banii sunt bunul a cărui rată de posesie are cele mai puține șanse să scadă. Spre deosebire de alte bunuri, banii nu au preț definit, piața lor putând fi stabilizată prin variații ale veniturilor. Ajustarea are loc prin prețul altor bunuri și servicii, deoarece o cerere sau o ofertă excesivă de monedă se reflectă în cadrul altor piețe. "Prețul" banilor este ori "rata dobânzii" (după Keynes), ori modul de reflectare a nivelului general al prețului (cum vom vedea la monetariști), sau (după

[111] Keynes, J.M., -op. cit., Ed. Științifică, București, 1970, p.227

cum s-a observat) puterea lor externă de cumpărare, adică rata de schimb care dă prețul monedei interne în raport cu monedele străine.

Pentru Keynes, o creștere a cererii pentru un produs obișnuit este întâmpinată, pe de o parte de creșterea prețului (scăderea ratei de posesie), și pe de altă parte de o creștere a producției, fapt care reduce impactul de pe alte piețe. Acesta nu este cazul banilor, pentru că nu sunt produși ca alte mărfuri. Sub influența etalonului aur, creșterea cererii de aur nu va spori gradul de ocupare a forței de muncă, exceptând țările producătoare de aur. Când moneda este neconvertibilă, este normal ca guvernul să monopolizeze emisiunea de monedă.

Această argumentație îi folosește lui J.M. Keynes pentru nevalidarea *Legii lui Say*, conform căreia oferta de muncă înseamnă cerere de bunuri produse prin muncă, adică oferta reală și cererea reală sunt neapărat egale. Fără bani, individul poate economisi doar prin acumulare de bunuri reale și poate cheltui prin înstrăinarea bunurilor acumulate, în ambele cazuri cu efect slab, sau fără efect asupra producției agregate. Dar, într-o economie monetară, o creștere a stocului de bani induce iluzia prosperității care duce la o diminuare a efortului de muncă necesar producerii de bunuri, iar cererea reală poate să depășească (măcar pentru un timp) oferta reală.

În mod asemănător, o creștere a ofertei de bani reflectă o situație deosebită. Să ne imaginăm că guvernul ar controla pe o piață liberă achiziționarea unui produs, prin vinderea unui alt produs aflat în stoc. Prețul mărfii achiziționate ar crește și cel ar mărfii vândute ar scădea. Ar fi cerută o creștere a producției pentru marfa achiziționată și o scădere a producției pentru marfa vândută, și, depinzând de elasticitatea ofertei relative, modificările din cadrul celor două producții tind să se anuleze una pe cealaltă. Când banii sunt folosiți pentru achiziții pe piața liberă, reacțiile așteptate nu apar, iar efectele merg într-o singură direcție.

O a treia caracteristică a banilor a fost văzută de Keynes prin întărirea importanței schimburilor și transformarea lor în sursa șomajului existent, sintetizând acest lucru prin considerentul că *"ei (banii) au o elasticitate de substituție egală, sau aproape egală cu zero"*. Prin opoziție, majoritatea bunurilor de capital au o elasticitate de substituție nenulă. Dacă prețul acestora crește sub influența creșterii cererii, substituenții intră în acțiune și verifică creșterea valorică a bunului în discuție. În cazul banilor, acest gen de substituire este puțin probabil. *"Astfel, nu numai că este imposibilă mobilizarea unei forțe de muncă mai mari pentru a produce bani, când prețul forței de muncă crește, dar banii*

reprezintă motivul unei prăbuşiri fără sfârşit pentru puterea de cumpărare, în timp ce cererea de monedă creşte, pentru că banii nu au o valoare pentru care cererea să fie deviată, cum ar fi cazul altor factori de sciziune, de a înlocui alt factor"[112].

Pentru Keynes, aceste trei caracteristici fac ca banii să devină mobilul principal în problema şomajului. Gradul lor de lichiditate este *"o măsură de nelinişte pentru noi"*, în timp ce costurile lor de transport mici fac ca păstrarea averii sub forma banilor să nu implice aproape nici un cost. Preferinţa pentru strângerea banilor nu este uşor de satisfăcut de către alte bunuri, iar elasticitatea de producţie mică înseamnă că o creştere a ofertei nu apare pentru a face faţă unei cereri mari. Există un *"defect în mecanismul preţului"* deoarece banii sunt deosebiţi de alte bunuri. *"Şomajul se dezvoltă, aşa zis, deoarece oamenii doresc 'luna de pe cer', iar indivizii nu pot fi angajaţi atâta timp cât obiectul dorinţei lor (banii) este un bun care nu poate fi produs , iar cererea pentru acel produs nu poate fi prompt stopată."*[113]

Aceste păreri ale lui Keynes cu privire la importanţa banilor sunt disputate şi de către Frank Hahn (1977). În opinia lui Hahn, "Keynes era conştient de acest lucru (de faptul că existenţa banilor nu trebuia neapărat să respingă *Legea lui* Say-

[112] Keynes, J.M., -op. cit., Ed. Ştiinţifică, Bucureşti, p.231
[113] Keynes, J.M., -op. cit., Ed. Ştiinţifică, Bucureşti, p.235

subl.ns.) şi de aceea a dedicat atât de mult spaţiu teoriei alegerii între mijloace alternative de stocare a valorii. *"Banii sunt unul din numeroasele bunuri nereproductibile. Toate asemenea bunuri trebuie să concureze atât unul cu altul cât şi cu bunurile reproductibile. Producţia echilibrată pe piaţa muncii nu este independentă de numărul de produse diferite care există şi astfel, banii contribuie la producţie. Dar ... asta e tot"*. El concluzionează: *"nu există nimic care să sugereze că într-o lume cu o intermediere fără costuri, fără bani, cu un venit fix, problema ar sta altfel"*[114].

Keynes a anticipat aceste critici, în parte prin această a treia caracteristică a banilor - elasticitatea lor redusă de substituţie - pe care a introdus-o pentru a deosebi banii de alţi factori de sciziune. Pământul are ca şi banii atributul de a avea o elasticitate de producţie neglijabilă sau chiar egală cu zero, dar când preţurile cresc, pot fi substituiţi cu alţi factori.

Totuşi, substituirea este o problema de grad şi întrebarea firească dacă banii au înlocuitori apropiaţi sau dacă sunt diferiţi de alte bunuri, în particular ca mijloc de rezervă a valorii, este empirică. Banii pot avea o elasticitate de substituţie mai mică decât pământul, dar mai mare decât a altui

[114] Hahn, F.H., *Keynesian economics and general equilibrium theory*, in *Microeconomic Foundations of Macroeconomics*, Ed. G.C.Harcourt, London, 1977, p.231

element nereproductibil specificat de Hahn : bătrânii maeştri (aceasta înseamnă că picturile noi sau falsurile neidentificate sunt înlocuitori apropiaţi ai oprerelor vechi). De asemenea, elasticitatea de substituţie a banilor nu este neschimbătoare şi un sistem financiar sofisticat poate fi capabil să găsească multe modalităţi de substituţie a banilor.

Considerăm bătrânii maeştri ai lui Hahn şi presupunem că Banca Angliei conduce operaţiunile de achiziţie de pe piaţa liberă a obligaţiunilor, prin vânzarea unora din portretele lor. La un nivel formal, efectele care apar pot fi descrise în termeni asemănători acelora care ar apărea din "vânzarea" banilor. Pentru a efectua tranzacţia, preţul obligaţiunilor va fi negociat, în timp ce preţurile negociabile ale operelor de artă ar atrage dealerii de pe piaţa obligaţiunilor să devină temporar deţinători de bunuri de artă. Dar ei nu vor dori ca tablourile să devină o componentă permanentă a portofoliilor lor, şi efectele secundare vor apărea imediat ce vor vinde picturile şi vor achiziţiona obligaţiuni de diferite tipuri, ale căror efecte se vor răspândi pe variate pieţe de credit. Multe din obligaţiunile achiziţionate de dealeri se presupune că vor fi emise din nou de investitorii încurajaţi de rate ale dobânzii mai mici pentru a produce bunuri durabile.

Totuşi, există importante diferenţe calitative între cele

două cazuri. Nedoritele acumulări de bani sunt mai uşor de depozitat decât sunt sub forma picturilor maeştrilor, astfel încât efectele secundare şi ulterioare a operaţiunilor de pe piaţa deschisă apar destul de repede şi cu costuri mici de tranzacţie. Deoarece sunt mai mulţi clienţi pentru bani decât pentru picturi, efectele se simt pe o întindere mare şi nu sunt limitate pe un segment îngust al pieţei de capital[115]. Pe scurt, "piaţa" banilor este mult mai bună decât piaţa altor bunuri. Pentru bani, primele efecte sunt minore, în comparaţie cu cele secundare, care pot fi observate pe piaţa de capital. În SUA, viteza de rotaţie a banilor în sens restrâns (M1) este de 6 ori pe an, în timp ce viteza de rotaţie a tranzacţiilor (calculată ca raport între datorii bancare şi depozite curente) este de 100 de ori mai mare (cifrele vorbesc de la sine).

Accentuând pe importanţa banilor, să precizăm că, într-o primă fază, Keynes a acceptat ideile *cantitativiste* (aferente *teoriei cantitative a banilor*), redând următoarele relaţii :

$$N = P \times (K + R \times K') \qquad (21.)$$

unde,

N - cantitatea de monedă în circulaţie

P - preţul cantităţilor de bunuri consumate ţi în care

[115] Cagan, P., *Why do we use money in open market operations?*, in Journal of Political Economy, 1958, p.34-46, şi Yeager, L.B., *The essential properties of medium of exhange*, in Kyklos, 1968, p.45-68

R - încasările băncilor /totalul angajamentelor lor

K- unitățile de consumație susceptibile a fi achiziționate cu bani lichizi

K'-aceleași unități ce pot fi cumpărate cu ajutorul disponibilităților aflate în conturi bancare.

K și K reprezintă puterea de cumpărare reală a disponibilităților publicului destinate consumului, iar valorile lor relative depind de înclinațiile generale ale consumatorilor, precum și de bogăția existentă în societate.

Vorbind de nivelul prețurilor, Keynes demonstrează că prețurile sunt influențate nu numai de cantitatea de monedă existentă, ci și de o așa-numită *structură psihologică* a plăților :

$$P \times Q = M_d \times V_d \qquad (22.)$$

P - nivelul general al prețurilor

Q - producția obținută

M_d - volumul depunerilor provenite din venituri

V_d - viteza de rotație a lui M_d.

Aceasta este o relație dinamică a raportului dintre bani și mărfuri. Creșterea masei monetare este în relație invers proporțională cu velocitatea, iar resursele fiind limitate, modificarea cheltuielilor poate afecta mai mult producția decât prețurile practicate.

Îndepărtându-se de ideile cantitativiste, John Maynard Keynes nu va mai considera cantitatea de bani din circulație ca un factor activ, ci ca o funcție a *„preferinței pentru lichiditate"* manifestată, adică a tendinței de a păstra capitalurile și veniturile sub formă bănească, în funcție de anumite niveluri ale ratei dobânzii, propunând formula :

$$M = L \times R \qquad (23.)$$

M - masa de bani aflată în circulație

L - preferința (înclinația) spre lichiditate

R - rata dobânzii

De asemenea, se ține cont și de faptul că prețurile (P) cresc o dată cu venitul total (venitul național) (Y) și scad o dată cu creșterea ofertei din economie (Q), conform relației : $P = Y / Q$ (24.)

Dar, lucrul cel mai important și care ține de substanța teoriei keynesiste este că între cantitatea de monedă din economie și gradul de ocupare a forței de muncă este o relație de proporționalitate. De aici și definirea **inflației** în varianta lui Keynes: *creșterea prețurilor dincolo de starea de ocupare deplină a forței de muncă, prin manifestarea proporționalității între M și P.*

Și pentru a se ajunge la un *echilibru* în cadrul

economiei de piață, economistul englez propune intervenția statului sub forma *dirijismului*, considerând că dacă particularii nu investesc, atunci această activitate trebuie preluată de către stat. Referindu-se și la sporirea creditelor pentru producție, Keynes considera că acest tip de producție va cuprinde în costurile sale și valoarea dobânzii practicată ce trebuie plătită. Acum se produce creșterea nivelului prețurilor, datorită includerii acestor cheltuieli de ordin financiar (și care se impun a fi recuperate).

Mobilul tezaurizării banilor

Ajungând la mobilurile ce privesc deținerea și circulația banilor, în primul rând aceștia trebuie să fie *deținuți*, iar punctul de plecare a lui Keynes a fost dat de întebarea: *"De ce ar prefera cineva să păstreze avuția într-o formă care produce un venit mic sau chiar deloc, decât să o păstreze înt-o formă producătoare de dobândă?*[116]*"*

Răspunsul lui poate fi dedus din modul în care a pus întrebarea. A menționat decizia ca fiind o alegere între: *"în ce formă va deține controlul asupra consumului viitor pe care l-a previzionat, în orice caz din venitul curent sau din economiile anterioare. Vrea să-l dețină sub forma controlului imediat,*

[116] Keynes, J.M., -op. cit., Ed. Științifică, București, p.168

lichid (în bani sau echivalent bănesc)? Sau este pregătit să se despartă de controlul imediat pentru o perioadă delimitată sau nedefinită, lăsând ca, condițiile viitoare de pe piață să determine în ce condiții poate, dacă este necesar, să transforme controlul amânat în control imediat asupra bunurilor în general? Cu alte cuvinte, care este gradul de preferință pentru lichiditate?"[117]

Pentru a răspunde, a apelat la evidențierea celor trei motive ce determină păstrarea banilor: *Cele trei diviziuni ale preferinței pentru lichiditate, evidențiate mai sus, pot fi definite ca depinzând de (1)* ***motivul tranzacțiilor*** *- nevoia de bani lichizi pentru tranzacțiile curente, pentru schimburile personale și de afaceri; (2)* ***motivul de prevedere*** *- dorința siguranței, adică viitorul echivalent bănesc a unei anumite proporții din resursele totale; și (3)* ***motivul speculativ*** *- obiectul asigurării profitului, prin cunoașterea a ceea ce va aduce viitorul, mai bine decât piața.*[118]

Înainte de a le dezvolta, este necesară încă o subliniere a noutății și a radicalei analize a proceselor economice efectuată de către John Maynard Keynes. El susținea, contrar celor conținute în *Legea lui Say*, că o parte din veniturile antreprenorilor și ale muncitorilor **nu mai este reinjectată în**

[117] Keynes, J.M., *Op. cit.*, Ed. Științifică, București, p.166
[118] Keynes, J.M., *A treatise on Money*, Ed Macmillan, London, 1930, p.170

circuitul economic, prin intermediul pieței financiare. Suntem, deci, în prezența procesului de *tezaurizare*, sau al *valorilor leneșe*. Există cantități de bani care ies, temporar, din circuit și care nu sunt supuse riscurilor determinate de fluctuațiile *ratei dobânzii*. Sigur că, încercând a vedea în ansamblul lanțului cauzal, să spunem că aceste sume neintrând pe piața de capital, firmele nu le vor putea folosi pentru activitatea de investiție și deci nu vor avea suficiente resurse pentru a asigura o cerere de bunuri suficientă pentru a-și desface întreaga producție.

Mobilul tranzacțiilor

Ca un mijloc de schimb, banii au funcția de înlesnire a operațiunilor de vânzare-cumpărare, în scopul intermedierii tranzacțiilor în cadrul economiei. *"Un motiv pentru păstrarea banilor este acela de a lega intervalul dintre obținerea de venituri și cheltuirea lor. Tăria acestui motiv în inducerea deciziei de a deține un agregat monetar va depinde în primul rând de cantitatea venitului și lungimea normală a intervalului dintre încasarea lui și plățile făcute."*[119]

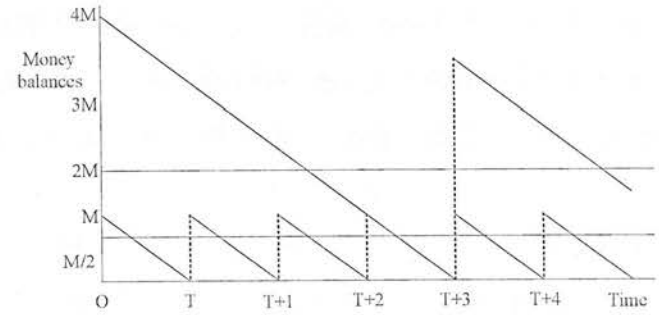
Legătura dintre deținerea de bani și venitul nominal a fost privită aproape la fel ca ecuația teoriei cantitative scrisă sub foma : $M = kp_nY$. Aceasta a implicat ca o proporție

[119] Keynes, J.M., *Op. Cit.*, Ed. Științifică, București, 1970, p.195

constantă din venitul nominal deținut la începutul perioadei să fie scăzută imediat ce cheltuirea a avut loc, până bilanțul scade la zero, adică până în momentul următoarei plăți. Dacă cheltuielile au fost rezonabil de stabile pe parcursul perioadei, iar venitul a fost primit la intervale regulate, atunci modelul încasărilor și cheltuielilor poate fi prezentat ca un model de *dinte-ferăstrău* în actualele bilanțuri monetare.

În figura 3 sunt ilustrate: modelul dintelui- ferăstrău și bilanțul mediu.

Figura 3



Din figura de mai sus putem lua în considerare cum cererea pentru bani se schimbă cu intervalul dintre plăți. Dacă extindem intervalul dintre plăți, de la plăți săptămânale la plăți lunare, ceea ce implică un interval de patru ori mai mare decât cel de înainte, creșterea de patru ori a intervalului plăților derivă într-o creștere similară (de 4 ori) a venitului din plăți pe

perioada (pentru a păstra venitul constant) care face necesară existența unui bilanț mediu inițial care este de patru ori mai mare decât înainte - *2M (= 4xM/2)*. Acest rezultat provine din presupunerea că cheltuiala din perioadă apare la aceeași rată constantă și reduce balanța inițială în același ritm ca înainte; așadar înclinația dintelui ferăstrăului nu s-a schimbat deloc.

În acest exemplu, bilanțul tranzacțiilor este determinat atât de aranjamentele instituționale cât și de veniturile indivizilor. Nivelul balanței monetare trebuie să fie suficient pentru a furniza tranzacțiile care se presupun a avea loc în intervalul dinaintea următoarei zile de plată, lungimea perioadei de plăți influențând deținerea de bani. Dacă intervalul este o perioadă lungă de timp, cum ar fi un an, atunci bilanțul va fi corespunzător mai mare.

Rareori, totuși, alegerea intervalului de plată va fi la latitudinea indivizilor. De obicei, angajatorii adoptă același interval pentru toți angajații, urmărind norma pentru o anumită categorie de angajați din cadrul industriei proprii și, în final, aceste standarde sunt date de obiceiul și practica din economie ca un întreg. Acești factori instituționali pot fi priviți pe larg în orice moment. Există posibilitatea alegerii individuale în model, dar, pentru o considerabilă extindere, modelul obținut este determinat de încasări și plăți sub forma veniturilor

salariale sau plății salariilor și cheltuielile obișnuite cu plata ipotecilor, a biletelor la ordin ș.a. Cu toate acestea, Keynes a sugerat că mobilul tranzacțiilor depinde de mecanismul procurării și transmiterii banilor în procesul de cheltuire a ceea ce a fost câștigat. Acest lucru ar putea implica și *"ieftinirea și stabilitatea metodelor de a obține bani, când este nevoie, prin unele moduri de împrumut temporar, în mod deosebit prin împrumut bancar (overdraft) sau echivalentele sale."*[120]

Dacă aceste caracteristici instituționale ar fi suficient de obișnuite, rezultatele tranzacțiilor ar putea fi privite ca o proporție constantă *k* a venitului nominal. Asupra intervalului scurt la care se gândea Keynes, aceasta ar putea să nu fie o presupunere întemeiată, dar dacă am considera mai multe perioade, modificările planurilor instituționale ar deveni în mod sigur importante. Un exemplu relativ recent ar fi efectul introducerii cardurilor de credit și de debit. Ca urmare, proporția venitului bănesc păstrată în bani lichizi a scăzut, plățile pot fi înscrise pe cardurile de credit înainte de a plăti suma la o dată ulterioară.

[120] Keynes, J.M., *Op. cit.*, Ed. Științifică, București, 1970, , p.196

Mobilul prevederii

Al doilea motiv este clar evidențiat în *Teoria Generală*, dar mai puțin dezvoltat decât celelalte. Este strâns legat de cel al tranzacțiilor, dar diferit de acesta în virtutea faptului că este guvernat nu de cheltuieli previzibile și regulate, ci de cheltuieli nesigure și neregulate. Din acest motiv este tratat ca unul separat de cel al tranzacțiilor, care este bazat în totalitate pe venituri și cheltuieli planificate și previzionate. Mobilul se bazează pe lipsa de cunoștințe suficiente, alături de sincronizare și mărimea cheltuielilor relaționată cu obținerea veniturilor. Planurile sunt întocmite *"Pentru a prevedea anumite nevoi neplanificate care necesită cheltuieli și pentru oportunități de achiziții avantajoase."*[121]

În practică, Keynes și mulți alții au legat mobilul tranzacțiilor de cel de prevedere pe baza faptului că s-au lovit de existența cheltuielilor previzibile și neprevizibile. Keynes a pus aceste două mobiluri împreună pentru că a dorit să le deosebească de al treilea motiv, cel al speculației, *principala lui inovație adusă cererii de monedă.*

[121] Keynes, J.M., *Op. cit.*, Ed. Științifică, București, 1970, p.196

Mobilul speculației

Acesta se ocupă cu deținerile de bani într-un portofoliu financiar compus doar din două bunuri: bani lichizi și obligațiuni. Obligațiunile sunt bunuri cu risc, care au o rată de returnare pozitivă, în timp ce banii sunt siguri, dar au o rata de returnare egală cu zero. Fondurile în bani reprezintă *"cerere imediată, lichidă"*, în timp ce, în cazul obligațiunilor, după Keynes, condițiile viitoare de pe piață determină termenii în care controlul ulterior asupra bunurilor poate fi transformat în control imediat (vezi citatele anterioare). Totuși, fiecare deținător de obligațiuni își asumă riscul ca prețul obligațiunii să varieze, lucru care ar putea fi favorabil (câștig de capital), sau nefavorabil (pierdere de capital), și este răspunsul probabilității unui câștig sau al unei pierderi de capital legat de dobânda câștigată din obligațiuni, ceea ce determină și cererea pentru obligațiuni. Într-un portofoliu cu două bunuri, banii asigură alternativa. Investitorii vor încerca să evite pierderile de capital legate de deținerea obligațiunilor prin păstrarea banilor lichizi, astfel încât cererea pentru bani va fi influențată de *"obiectul asigurării profitului, știind ceea ce va aduce viitorul mai bine decât piața."*[122].

[122] Keynes, J.M., *Op. cit.*, Ed. Științifică, București, 1970, p.170

Actualele câştiguri sau pierderi de capital sunt determinate de mecanismele de pe piaţa obligaţiunilor, unde preţul viitor al acestora este invers proporţional cu rata viitoare a dobânzii. Dar, important este ceea ce se crede că se va întâmpla. Investitorii de pe piaţa de obligaţiuni nu ştiu de înainte care va fi rata dobânzii sau preţul pe viitor, dar îşi fac speranţe în legătură cu acestea. Dacă se aşteaptă ca rata dobânzii să scadă în raport cu cea prezentă, atunci viitorul preţ al obligaţiunii va fi mai mare decât cel curent. Pe o piaţă a obligaţiunilor unde se prevede că viitoarea rată a dobânzii va creşte în raport cu prezentul, se aşteaptă o scădere a preţului obligaţiunilor, lucru care va genera o ofertă excesivă de obligaţiuni şi cerere excesivă de bani. Contrariul ar fi adevărat pe o piaţă a obligaţiunilor unde majoritatea speră la o scădere a ratei dobânzii - aici preţurile aşteptate pentru viitor ar fi peste preţurile actuale ale obligaţiunilor şi ar exista o cerere excesivă de obligaţiuni. Astfel cererea de monedă, un important factor de analiză, depinde de aşteptările pieţei în legătură cu viitoarea rată a dobânzii.

În concepţia lui Keynes, previziunile pieţei erau formate pe baza nivelului actual al ratei dobânzii în raport cu ceea ce era considerat *normal*. Dacă ratele dobânzii erau peste nivelul lor normal, atunci perspectivele erau ca ele să scadă în

viitor, pentru a reveni la nivelul normal. Contrar, dacă ratele dobânzii erau sub normal, se aştepta o creştere a lor pe viitor. Astfel preţul obligaţiunilor (sau rata dobânzii) este *ciudat(ă)*. O rată a dobânzii peste cea normală ar crea aşteptări de creştere a preţului obligaţiunilor, lucru care ar determina o creştere a cererii de obligaţiuni şi o scădere a cererii de monedă. O rată sub cea normală ar genera o creştere a cererii de monedă, în timp ce cererea de obligaţiuni ar scădea. După cum Keynes observa că: *„oameni diferiţi vor estima diferit perspectivele şi oricine are o altă opinie faţă de cea predominantă, exprimată în preţurile de pe piaţă, poate avea un motiv întemeiat să-şi păstreze resursele lichide cu scopul de a profita, dacă are dreptate la momentul potrivit de pe urma faptului că (valoarea prezentă a investiţiilor dedusă pe baza ratelor dobânzii) erau într-o relaţie greşită una faţă de cealaltă"*[123].

În lucrarea scrisă în 1958 "*Preferinţa pentru lichiditate privită ca o atitudine faţă de risc*", profesorul James Tobin scoate în evidenţă o *teorie a preferinţei pentru lichiditate* pe care o consideră (deşi unii urmaşi ai lui Keynes ar putea să nu fie de acord) *în esenţă, aplicaţia originală a lui Keynes*. Din analiza lui Tobin, sintetic, presupunem că ar fi un nivel fix al

[123] Keynes, J.M., *Op. cit.*, Ed. Ştiinţifică, Bucureşti, 1970, p.169

bogăției financiare (W_t) care este păstrată fie în bani (M_t) fie în obligațiuni (B_t):

$$W_t = M_t + B_t \quad (25.)$$

Previziunile unui investitor privitor la venitul din portofoliu, $E(RP_t)$, pot fi calculate cu ajutorul beneficiului adus de bani și cel din obligațiuni, în proporția pe care o deține fiecare în portofoliul considerat. Deoarece banii nu sunt purtători de dobândă și asigurarea venitului din bani este zero, beneficiul portofoliului va fi compus numai din venitul din obligațiuni, compus din rata dobânzii și din pierderile sau câștigurile de capital.

$$E(RP_t) = (r_t + g_t) B_t + (0)M_t = (r_t + g_t) B_t \quad (26.)$$

Câștigul de capital reprezintă modificările procentuale a prețului obligațiunilor între perioada curenta și perioada următoare și poate fi calculat ca:

$$g_t = (p^e_{t+1} - p_t) / p_t \quad (27.)$$

și deoarece prețul obligațiunilor este valoarea prezentă dedusă a veniturilor viitoare reprezentate ca

$$p_t \cong 1/r_t \quad (28.)$$

putem înlocui p_t în ecuație cu g_t și obținem o expresie pentru venitul previzionat al portofoliului prin rata dobânzii. Astfel:

$$E(RP_t) = r_t + ((r_t / r^e_t) - 1) \quad (29.)$$

Din aceasta expresie putem identifica dacă este mai bine să deținem obligațiuni și acest lucru este bazat pe rata dobânzii cunoscută ca *rată critică*. Această rată critică este rata dobânzii care face ca rata profitului din obligațiuni să fie egală cu câștigul de capital. La această rată, venitul total din obligațiuni este zero și speculantul este indiferent între obligațiuni și bani, adică:

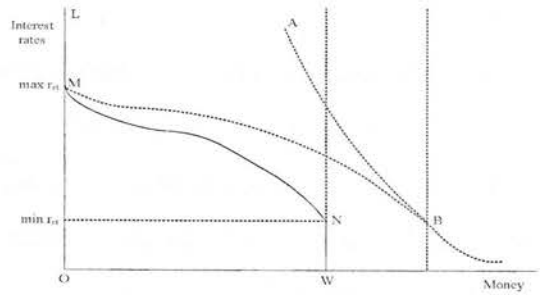
$$r_{ct} = r^e_t / (r^e_t + 1) \quad (30.)$$

Odată cunoscută rata critică putem determina atitudinea speculantului deoarece dacă rata actuală a dobânzii este peste rata critică beneficiul așteptat din obligațiuni îl depășește pe cel din bani și cu alte cuvinte toată bogăția va fi păstrată în obligațiuni. Dacă rata actuală este sub cea critică atunci pierderile de capital vor elimina orice beneficiu din dobânda obligațiunilor, adică speculantul va păstra bani și nu obligațiuni. Putem observa că, în termenii analizei lui Tobin, această atitudine este determinată de previziunile ferme ale unui individ asupra viitoarelor rate a dobânzilor, sau cu alte cuvinte, previziunile ferme în ceea ce privește modificările prețurilor bunurilor de capital (în acest caz obligațiuni). Pentru individ, consecința este că preferința pentru lichiditate va acționa asupra ratei dobânzii sub forma unei funcții de măsurare, printr-un schimb între bani și obligațiuni la o rată critică.

În cadrul economiei este probabil ca opiniile indivizilor asupra valorii previzionate a viitoarei rate a dobânzii să difere, ceea ce înseamnă că ratele critice vor fi răspândite, lucru care va determina pe fiecare individ care a investit, când să schimbe banii cu obligațiuni. Rezultatul va fi ceva ce se apropie de o curbă lină: *programul preferinței pentru lichiditate leagă cantitatea de bani de dobânda acordată printr-o curbă lină care arată rata dobânzii scăzând în timp ce cantitatea de bani crește*[124].

O astfel de relație este evidențiată în figura 2.4. La rate actuale peste ratele individuale critice maxime, cererea agregată pentru bani este zero, în timp ce la rate sub minimul ratei critice este egală cu totalitatea fondurilor care pot fi investite din toată economia. *Între aceste două extreme cererea de monedă variază invers proporțional cu rata dobânzii* r_i. *Acest lucru se poate vedea în curba LMNW.*

Figura 4



[124] Keynes, J.M., *Op. cit.*, Ed. Științifică, București, 1970, p.171

Când există deja obligațiuni cumpărate, bilanțul investițiilor pentru întreaga economie va urma o curba ca *ABC* în figura 2.4, în loc să fie constantă la *W*. Cererea de monedă va fi descrisă de *LMBC*.

Varietatea de opinii conduce la ideea că activitatea speculativă să nu fie destabilzată (înlăturată) în cadrul economiei. Dacă toți indivizii ar avea aceeași rată critică a dobânzii bazată pe aceleași previziuni, atunci rata dobânzii nu ar cauza nici o schimbare în balanța monetară până la punctul în care rata critică a fost atinsă. Astfel, *opinia privitoare la rata viitoare a dobânzii poate fi atât de unanimă încât o mică modificare a ratelor actuale ar putea cauza o mișcare în masă de bani lichizi. Este interesant faptul că stabilitatea sistemului și sensibilitatea la modificările cantității de bani ar trebui să fie dependentă de existența unei varietăți de opinii cu privire la ceea ce este nesigur*[125].

Sintetizând toate mobilurile lui Keynes, cererea de monedă depinde de motivul tranzacției și al prevederii, determinată în mod deosebit de nivelul venitului și de motivul speculativ bazat în special pe rata dobânzii și pe previziuni.

$$M = M_1 + M_2 = L_1(y) + L_2(r) \qquad (31.)$$

[125] Keynes, J.M., *Op. cit.*, Ed. Științifică, București, 1970, p.172

4.3. Teoria preferinței pentru lichiditate

Preferința lichidității a impus un rol diferit ratei dobânzii. În sistemul economic clasic, rata dobânzii a fost văzută ca o rată a rentabilității preconizată, necesară a echilibra piața resurselor de capital. Dobânda a încurajat abstinența de la consumul curent pe de o parte şi a încurajat cererea pentru fonduri de investiții pe cealaltă parte (creând o comparație favorabilă cu rata rentabilității bunurilor de investiție) ceea ce a făcut să merite împrumutul de fonduri. Problema a fost stabilirea unei rate a dobânzii care ar fi asigurat că cererea de fonduri şi oferta lor să fie egale.

Pentru Keynes, problema care s-a ridicat a fost foarte diferită. Acesta nu s-a întrebat ce rată a dobânzii ar fi necesară pentru încurajarea indivizilor să accepte consumul curent pentru consumul de mâine. În schimb, a întrebat cum ar vrea să depoziteze consumul curent: ar trebui păstrat sub forma de bani sau obligațiuni? Când sunt două bunuri, această întrebare devine una cu o preferință pentru lichiditate şi este rezolvată de individul care are o comandă preferențială ce necesită lichiditate mai multă sau mai puțină. În aceste circumstanțe rata dobânzii devine recompensa împărțirii cu lichiditatea, nu

consumul, cum s-a exprimat în programul preferinței pentru lichiditate.

Multe dintre dezbaterile privind *Teoria Generală* se concentrează în jurul teoriei determinării ratei dobânzii. Deoarece, în accepțiunea cea mai simplistă, injectarea sumelor economisite pe piețele financiare, concomitent cu sporirea ofertei de bunuri, ar duce la scăderea *ratei dobânzii* , scădere ce, prin antrenare, va duce la incitarea antreprenorilor să ia cu împrumut fondurile respective pentru a efectua mult doritele şi necesarele investiții. Demonstrația continuă până când toate sumele economisite şi oferite au intrat în circuit şi,deci, până când rata dobânzii va avea tendința de scădere. Numai că vedem că pentru Keynes *circuitul economic* nu mai prezintă un caracter de continuitate, ci prezintă şi „scurgeri", astfel încât nu se va mai produce automat *egalizarea cererii totale de bunuri cu oferta totală a aceloraşi bunuri şi servicii* pe care le aduc pe piață firmele (întreprinderile).

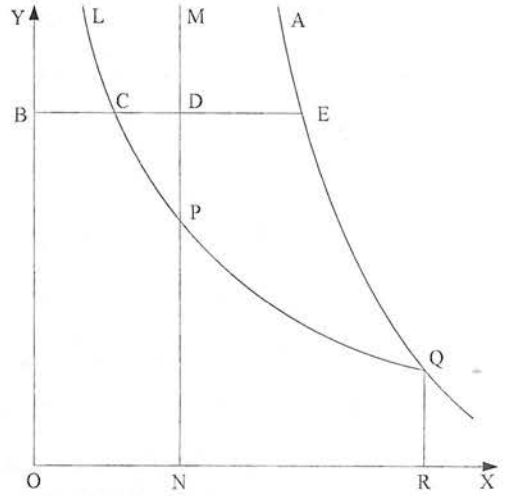
Teoria preferinței lichidității ar părea că are o interpretare foarte diferită a evenimentelor plecând de la *teoria fondurilor împrumutabile* aparținând lui Ohlin şi Robertson. În primul rând, teoria preferinței lichidității consideră că piața banilor, şi rata dobânzii egalează cererea de bani şi ofertei de bani. Teoria fondurilor de împrumut se concentrează asupra

pieței obligațiunilor, sau mai strict asupra pieței de fonduri de împrumut, iar rata dobânzii echilibrează cererea și oferta de împrumuturi. În al doilea rând, preferința pentru lichiditate este o teorie a stocului, din moment ce utilizează funcții de cerere și ofertă care sunt specificate în termeni de balanțe de stocuri monetare, în timp ce fondurile de împrumut sunt bazate pe cursurile fondurilor, măsurând creșterea de cerere și oferta de resurse de împrumut pe o perioadă de timp.

Cu toate acestea, este o strânsa legătură între ele. În condiții de echilibru poate fi arătat că, indiferent dacă rata dobânzii este determinată pe piața banilor în condiții de stoc, ori pe piața obligațiunilor în condiții de curs, aceasta este destul de semantică. Ținând seama de constrângerile de avuție disponibilă, echilibrul pe o singură piață implică în mod necesar echilibrul și pe celelalte.

Keynes face precizarea că *rata dobânzii este prețul care egalează cererea și oferta de bani lichizi*. Profesorul Ohlin, la rândul său, afirmă că *prețul este acela care egalează cererea și oferta de credit*. Aceste două afirmații sunt arătate în figura 5.

Figura 5



și în care pe abscisă avem cantitatea de bani, iar pe ordonată nivelul prețurilor, determinat de rata dobânzii..

La fiecare rată a dobânzii – și valoarea corespunzătoare a bunului – oamenii vor dori să-și distribuie avuția într-o anumită proporție între bani lichizi și alte bunuri. La o rată a dobânzii mai mare, oamenii vor dori să dețină mai puțin din banii lichizi, pe de o parte din cauza recompensei mai mari pentru deținerea de alte bunuri și, pe de altă parte, deoarece la o rată a dobânzii mai mare, investiția și venitul obținut vor fi mai mici.

Keynes numește curba **L** cererea de bani și curba **M** oferta de bani, măsurându-le pe acestea pe axa **Y** spre dreapta.

Rata dobânzii este determinată de echilibrul arătat la punctul **P**, unde cererea **BC** este egală ofertei **BD**. Mai departe, profesorul Ohlin priveşte imaginea realizată din altă perspectivă, măsurând cantităţile sale de la curba **A** spre stânga. Curba **M** măsoară oferta de bunuri care este cererea de credit, şi curba **L** măsoară cererea de bunuri care este oferta de credit. Echilibrul care ne dă rata dobânzii este arătat la **P**, unde oferta de credit, **ED**, este egală cu cererea de credit, **EC**, şi astfel este determinată rata dobânzii. Figura redată arată foarte simplu că ecuaţia de la **BC** la **BD** este acelaşi lucru ca ecuaţia de la **EC** la **ED** [126].

În sfârşit, putem aduce în discuţie şi comentariile lui Lerner asupra tratamentului lui Hicks : *Dr. Hicks accentuează natura arbitrară a alegerii între a vorbi în termeni de împrumuturi sau de bani lichizi, declarând că, dacă subliniem cererea şi oferta de bani, ecuaţia cererii şi ofertei de împrumuturi o urmează automat, şi, subliniem, ecuaţia iniţială este inutilă. Aceasta se vede foarte clar din figură.*

Amândouă « argumentele » sunt susţinute considerând că teoriile au fost gândite pe baza conceptelor de capital. Cu toate acestea, analiza fondurilor de împrumut este exprimată normal în termeni de curs. Care este diferenţa dintre capitalul

[126] Lerner, A.P., *Alternative formulations on the rate of interest*, in Economic Journal, 1939, p.647-649

imobilizat în obligaţiuni şi masa monetară în circulaţie? Fellner şi Somers (1949) au arătat că analiza capitalului din obligaţiuni şi analiza masei monetare din punct de vedere al echilibrului monetar erau de fapt echivalente – una rezultă din cealaltă şi invers.

Acumularea de oferte de obligaţiuni poate avea loc în două moduri : prin alterări ale cererii de bani sau prin investiţie; de asemenea cererea de obligaţiuni poate fi rezultatul unei schimbări a ofertei de bani (operaţii de piaţă deschise) sau economii.

$$\widetilde{B}_t^D = \Delta M_t^S + S(r_t) \qquad (32.)$$

$$\widetilde{B}_t^D = \Delta M_t^S + S(r_t) \qquad (33.)$$

Aceasta este o explicaţie a ratei inflaţiei, ce intră prin funcţia de economisire şi investiţii, bazată pe piaţa fondurilor de împrumut.

În acelaşi mod, o privire asupra capitalului poate fi obţinută dacă introducem două ecuaţii adiţionale care încearcă să explice cum cursurile sunt utilizate la ajustarea capitalurilor. Investitorii, se presupune, că doresc un număr de obligaţiuni pe care ei îl cer, iar ofertanţii au un stoc de oferit pe piaţă. Dacă reglarea are loc într-o singură perioadă, schimbarea înfăptuită este de fapt egală cu nivelul cererii (sau cursul acesteia) pentru o oferta de obligaţiuni,

$$\widetilde{B}_t^S = ([B_t^D]^* - B_t) \quad (34.)$$

$$\widetilde{B}_t^D = ([B_t^S]^* - B_t) \quad (35.)$$

Dacă $\widetilde{B}_t^D = \widetilde{B}_t^S$, este echilibru de curs, asta implică $[B_t^D]^* = [B_t^S]^*$ (este o condiție a echilibrului de capital) înseamnă că distincția *curs-capital* este neimportantă în situații de echilibru. *Echilibrul de curs asigură în fapt echilibrul de capital și viceversa.*

În situația de dezechilibru, realitatea poate fi foarte diferită așa cum a arătat Johnson (1962). Pe măsura ce dezbaterea dintre Don Patinkin și neoclasici era de mică amploare în materie de echilibru, dar indispensabilă când venea vorba de dezechilibru, la fel și diferența fondurilor lichide preferențiale de împrumut este doar un rezultat în dezechilibru. Fellner și Somers au argumentat că, în situația de dezechilibru, pe măsură ce rata dobânzii este prețul titlurilor de capital, este mai sensibil s-o vedem ca fiind determinată de cererea și oferta de titluri de capital decât de cererea și oferta de_bani. În contrast, Lawrence Klein (1950) a susținut că rata dobânzii se va schimba ca răspuns la un exces de cerere sau ofertă de bani, nu la un exces de cerere sau ofertă de titluri de capital. Contează acest aspect ? Răspunsul trebuie să fie afirmativ, deoarece *Teoria Generală* a fost scrisă în ideea de a evidenția

situații de dezechilibru cum a fost Marea Recesiune din anii '30. Concluziile pe care le trage sunt aplicabile acestora și circumstanțelor similare, și multe aspecte au apărut în contextul economiei japoneze din anii '90[127]. Un element important al determinării ratei dobânzii pe piața banilor prin programul preferinței pentru lichiditate este reprezentat de posibilitatea constrângerii în cadrul *politicii monetare*. O astfel de constrângere – cunoscută drept **capcana lichidității** (*liquidity gap*) – împiedică rata dobânzii de a scădea mai jos de nivelul minim stabilit.

În termeni nominali, ratele dobânzii nu pot scădea prea mult sub zero datorită existenței masei banilor. Nimeni nu ar investi 100$ astăzi să primească doar 99$, pe timp de un an, să spunem, fiind dată alternativa rezervei de 100$ în bani cu risc 0. Dar dacă rezerva de monedă este văzută ca fiind riscantă și scumpă din cauza unui posibil furt sau pierdere, oamenii preferă să dețină depozite la bancă sau cecuri, chiar dacă acestea ajung să aibă o rată a dobânzii negativă.

Cu toate acestea, o **capcană a lichidității** nu privește ce este tehnic posibil, dar este guvernată de așteptările asupra viitoarelor rate ale dobânzii. O dată ce rata dobânzii scade la un

[127] Krugman, P.R., *Target zones and exchange rate dynamics*, NBER Working Paper 2481, National Bureau of Economic Research, New York, 1998

anumit nivel, această realitate poate să conducă la ideea că ar putea scădea şi în viitor, situaţie mai probabilă fiind cea inversă, din moment ce toată lumea se va aştepta la o creştere a ratei dobânzii în viitor. În consecinţă, toţi indivizii sunt consideraţi că au trecut peste rata critică a dobânzii şi şi-au schimbat portofoliile în balanţe de bani. Din moment ce o creştere a ratei dobânzii este aşteptată, piaţa anticipează o scădere a preţurilor obligaţiunilor relativ cu preţul ridicat curent, şi o pierdere de capital pentru deţinătorii de obligaţiuni. Nimeni nu poate fi convins să deţină obligaţiuni şi creşterile în oferta de bani va fi deţinută de bună voie la ratele mici ale dobânzii. O creştere a ofertei de bani va fi absorbită de o creştere a vitezei venitului, a circulaţiei banilor. În termeni reali, asta reprezintă un scenariu în care o unanimitate de aşteptări a fost creată de nivelul extrem de scăzut al ratei dobânzii relative cu rata normală anticipată.

Cât de realistă e posibilitatea unei **capcane a lichidităţii**? Keynes se referă la posibilitatea....că....preferinţa pentru lichiditate poate deveni de fapt absolută, dar a trecut la a adăuga :" cât timp această posibilitate poate deveni practic importantă în viitor, nu ştiu exemple despre acest fel.[128]"

[128] Keynes, J.M.,*Op.cit.*, Ed. Ştiinţifică, Bucureşti, 1970, p.207

Studiile empirice care au implementat chestiunea referitoare la *"preferinţa pentru lichiditate absolută"* se referă la curba (panta) elasticităţii preferinţei pentru lichiditate, dar aplicabilă pe oricare rezultat " dovezile conducând foarte puţin sau deloc spre capcană"[129]. Cu toate acestea, existenţa capacanei lichidităţii în Japonia a apărut destul de reală pentru FMI în anul 1998: nivelul foarte mic al ratei dobânzii pentru depozitele pe tremen scurt în Japonia plasează o importantă constrângere în măsura în care politica monetară poate fi utilizată pentru a stimula activitatea economică. În general nici un fel de relaxare monetară nu poate determina ca rata dobânzii la bunuri fără riscul deprecierii să scadă semnificativ sub zero, dat fiind faptul că valoarea zero ne întoarce la a ţine banii tezaurizaţi sub formă *cash*. Deoarece ratele dobânzilor ating zero, atunci, investitorii vor alege să-şi ţină toată bogăţia formă de bani lichizi, în loc de depozite, presupunând că furnizarea de fonduri împrumutate va scădea şi ea la zero. Keynes a denumit această constrângere ca fiind "capcana lichidităţii"; dat fiind că ratele dobânzilor în pieţele Japoniei sunt deja sub 1/2

[129] Meltzer, A.P., *Yet another look at the low level liquidity trap*, in Econometrica, 1963, p.549

din 1%, acolo e mică sfera în care autoritățile monetare pot reduce ratele dobânzilor pe termen scurt[130].

Pentru Keynes, deci, cea de a doua componentă a *cererii efective*, ***investițiile***, depindeau de *eficacitatea marginală a capitalului*, care nu era altceva decât randamentul scontat al capitalului și de *rata dobânzii*. Pe aceasta din urmă ne-am axat analiza, fiind importantă pentru tema dezbătută. La rândul ei, *rata dobânzii* depinde de doi factori, așa după cum precizează chiar John Maynard Keynes *(rata dobânzii) este.....recompensa pentru renunțarea la lichiditate pe o anumită perioadă de timp, sau „prețul" care echivalează cu dorința de a păstra avuția sub formă de numerar și cu cantitatea de numerar disponibilă*[131] : *preferința pentru lichiditate* și *cantitatea de bani din economie*.

Cele două componente amintite influențează, însă, în sensuri diferite *rata dobânzii*, de maniera : *o creștere a cantității de bani va reduce rata dobânzii,* ***cu condiția ca preferința pentru lichiditate să crească mai puțin*** *decât cantitatea de bani existentă.*

Legând și de armătura ideatică a *Teoriei Generale*, să precizăm că dacă folosirea mâinii de lucru sporește și implicit

[130] International Monetary Found, *Japan's liquidity trap*, in World Economic Outlook, 1998, p.70

[131] Keynes, J.M.,*Op.cit.*, Ed. Științifică, București, 1970, pg. 187-188.

și gradul său de ocupare, *prețurile* vor spori și ele, determinate, pe de o parte, de faptul că salariile cresc în expresie nominală, iar pe de altă parte, de funcțiile ofertei în expresie naturală[132]. Și de aici, ca o consecință logică în gândirea keynesiană, producția sporește, prețurile cresc, și atunci se va urmări sporirea cantității de bani necesară menținerii unui nivel dat al *ratei dobânzii.*

4.4. Keynes vs. clasici și contemporani

Preferința pentru lichiditate și *capcana lichidității* au fost principalele instrumente în atacul lui Keynes asupra teoriei clasicilor.. Pe de o parte, a fost făcută observația că negocierile salariale erau realizate în condițiile *salariilor nominale*, și nu în termen de *salarii reale*, la care se referă analiza tradițională a muncii. Muncitorii vor rezista de obicei la reducerea salariilor nominale. Dar mai importantă a fost poziția sa, potrivit căreia salariile reale nu sunt determinate doar de salariile nominale, ci și de prețul general la nivelul întregii economii. Un muncitor individual poate accepta reducerea salariului său real coborând salariul nominal, dar reducerile salariile generalizate pot fi altă problemă. Reducerile la salariile nominale pot numai asigura schimbarea prețurilor în

[132] Keynes, J.M., *Op.cit.*, Ed. Științifică, București, 1970, pg. 193.

aceeaşi proporţie, lăsând salariul real şi nivelul şomajului practic la fel ca înainte. Aceste foarte importante aspecte sunt subliniate în capitolul 2 al "Teoriei Generale", dar ele însele nu sunt de ajuns. Keynes a realizat că pentru a neutraliza o idee e nevoie de alta nouă - o nouă teorie. El a trebuit mai întâi să arate ce era greşit în logica poziţiei clasicilor, şi apoi să ridice un nou cadru în locul ei.

Primul pas, în demersul keynesist, a fost de a stabili că perspectiva clasică de a nu exista nici un obstacol cu privire la ocuparea deplină a forţei de muncă, a depins în mod crucial de acceptarea teorii clasice a ratei dobânzii. Punctul său de plecare a fost doctrina lui Say, conform căreia oferta îşi crează propria cerere, "axioma paralelelor". Keynes a argumentat că acolo nu e necesară o legătură între cele două decizii. Sub aspectul teoriei clasice, angajarea depindea de "legea lui Say", dar realizarea acestei legi se bazează pe ratele dobânzii determinate în totalitate pe piaţa împrumuturilor, ea fiind variabila care egalează economiile cu investiţiile. Dacă această teorie a dobânzii cade, la fel cade şi teoria clasică a ocupării forţei de muncă. De asemenea, rolului neutru al monedei, în concepţia lui J.-B. Say, Keynes îi opune o teorie a monedei foarte dinamică şi semnificativă în cadrul mecanismului general al economiei.

În acest sens, Keynes făcea următoarea observaţie : *Eu consider că diferenţa între mine şi clasici constă în faptul că ei privesc rata dobânzii ca un fenomen non-monetar, astfel încât creşterea în convingerea de a investi va creşte rata dobânzilor indiferent de politica monetară, deşi ei ar putea recunoaşte că politica monetară ar fi capabilă de a produce un efect temporar de evaporare*[133].

Intervenţia lui Keynes e chiar diferită, şi efectiv inversează "axioma paralelelor" potrivit căreia o creştere în economii duce totodată şi la creşterea investiţiilor. Decât oferta să-şi creeze propria cerere, cererea îşi creează propria ofertă, **investiţiile** şi nu economiile devin forţa conducătoare. Profesorul Meade avea să spună : "revoluţia intelectuală a lui Keynes a fost să schimbe gândirea normală a economiştilor din termenii unui model a realităţii în care un câine numit 'economii' dă din coada sa , etichetată 'investiţie' într-unul în care un câine numit 'investiţie' dă din coada sa numită 'economii'[134]".

Faţă de teoria clasicilor, care admitea existenţa unui *şomaj friţional,* datorat unor schimbări neprevăzute, şi a unui

[133] Keynes, J.M., *The Collected Writings of john Maynard Keynes: The General Theory and After,* xiv: Defence and Development, Ed. Macmillan, London, 1973, p.80

[134] Meade, J.E., *The Keynesian revolution*, in *Essays on John Maynard Keynes*, Cambridge University Press, Cambridge, 1975, p.82

şomaj voluntar, John Maynard Keynes îi opune existenţa *şomajului involuntar*, ce nu depinde de individ în cadrul activităţii productive.

De asemenea, tot în opoziţie faţă de cum puneau problema clasicii şi neoclasicii (marginaliştii), ce erau încredinţaţi că volumul ocupării mâinii de lucru în economie era în legătură directă cu puterea de cumpărare dată de salariu, adică de *salariul real*, marele gânditor englez consideră importanţa *salariului nominal*, ce intră în calculaţia costurilor şi de care depinde productivitatea marginală a muncii.

Dacă pornim cum Keynes a făcut cu preferinţa spre consum, ocuparea forţei de muncă depinde de cantitatea de investiţii. Dată fiind eficienţa marginală a capitalului, investiţiile depind de rata dobânzii care, dată fiind cantitatea de bani, depinde de preferinţa pentru lichiditate. Din moment ce rata dobânzii e determinată pe piaţa banilor, şi dobânzile sunt răsplata pentru renunţarea la lichiditate, cu atât mai mare e preferinţa pentru a ţine economiile sub formă de bani, şi cu atât mai mare devine rata dobânzii necesară pentru renunţarea la lichiditate. Preferinţa pentru lichiditate poate ţine rata dobânzii prea mare pentru ca întregul nivel de ocupare a forţei de muncă a investiţiei să fie generat. *Problema ratei dobânzii e aceea că împiedică oferta să-şi creeze singură propria cerere.*

Revoluţia pe care lordul John Maynard Keynes a produs-o în teoria economică, a afectat modul tradiţional de analiză şi prezentare a mecanismelor din economie pe care l-au relevat în operele lor clasicii şi marginaliştii, în special cei de influenţă anglo – saxonă.

Pornind astfel de la binecunoscuta construcţie keynesiană şi în dorinţa de a explica relaţiile desprinse din lucrarea capitală a lui Keynes, doi mari economişti contemporani americani, John Richard Hicks (1904-1989) şi Alvin Harvey Hansen (1887-1975), au elaborat **schemele** sau **modelele IS – LM**, care în esenţă exprimau o *dublă egalitate*: a) pe de o parte, cea dintre *investiţie* (I) şi *economisire* (S) – **IS**; b) de cealaltă parte, egalitatea dintre *cererea de lichidităţi* (L) şi *oferta de monedă*, adică masa monetară (M) – **LM**.

John R. Hicks a fost cel ce a început activitatea în această direcţie, punctul de plecare fiind articolul din anul 1937 intitulat *„Mr Keynes and the „Classics": A Suggested Interpretation"* şi în care autorul american a realizat o apropiere între cele două teorii, a lui Keynes şi cea clasică, sinteză pe care a obţinut-o prin enunţarea a trei ecuaţii:

1. *Cererea de monedă*: $M = L(Y, i)$, (36.)
2. *Investiţiile*: $I = K(Y, i)$ (37.)
3. *Investiţiile luate ca echivalent al economisirii*:

$$I = S (Y , i) \qquad (38.)$$

Unde:

Y - venitul național (global)

i - rata dobânzii

K - multiplicatorul investiției

S - economisirea

M - oferta de monedă

L - lichiditățile monetare

Prezentate sub această formă, cele două teorii inițiale nu mai prezentau elemente de diferență, deoarece atât la clasici, cât și la Keynes, cele trei mărimi specificate depindeau fie de venit, fie de rata dobânzii, fie de amândouă.

Această prezentare formalizată l-a determinat pe Hicks să afirme că ne aflam în prezența nucleului așa – numitei „*teorii generale generalizate*" și care s-a tradus într-o prezentare grafică cu *Y* pe abscisă și ***i*** pe ordonată, cu următoarele concretizări:

1) Curba IS, adică locul punctelor unde există egalitatea între I și S pentru perechile (Y, i), ***i*** în acest caz având semnificația de „*rata dobânzii de investiție*".

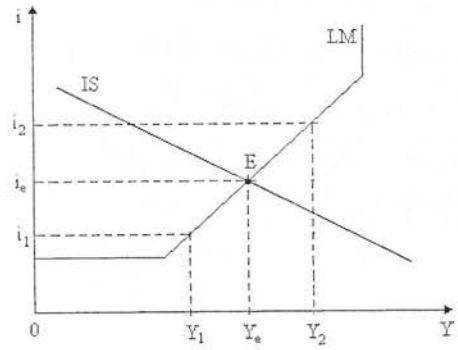
2) Curba LL, predecesoare curbei LM, adică locul unde exista un echilibru al pieței monetare pentru perechile (Y,i), ***i*** în acest caz având semnificația de „*rata dobânzii monetare*".

Mai târziu, ne vom găsi în fața celei *de a doua etape* în construcția modelului, reprezentată de activitatea lui Alvin H. Hansen care, în anul 1953, în lucrarea purtând titlul „*A. Guide to Keynes*", a construit o curbă de tip LL, unde exista egalitatea între oferta și cererea de monedă pentru perechile (Y, i). El a numit această curbă LM și în acest mod se va înrădăcina în literatura de specialitate apelativul de **modelul IS – LM** pentru descrierea modelului conceput inițial de Hicks. Sigur că această schemă a mai suferit îmbunătățiri, dar, în esența ei, s-a constituit în făgașul dezvoltării macroeconomiei în viziunea sintezei neoclasice, dar și al evoluției econometriei.

Exemplificarea construcției **modelelor IS – LM** am realizat-o folosind ilustrările acestora din literatura de specialitate, în special cea de influență francofonă, după cum urmează:

1. *Situația obișnuită*

Figura 6



Pentru uşurarea înţelegerii şi analizei problematicii în discuţie, am înlocuit curbele prin drepte, ca şi în alte cazuri deja analizate. După cum se poate observa, intersecţia celor două curbe se realizează în punctul E, adică acela de *stabilitate macroeconomică* şi în care sunt relevate un nivel al venitului Y şi unul al ratei dobânzii i_e ce trebuie atinse pentru ***atingerea echilibrului concomitent pe cele două pieţe***, *al produselor* (schema IS) şi *monetară* (schema LM), în condiţiile date ale ofertei de monedă, înclinaţiei spre consum şi de care este legată productivitatea marginală a capitalului, precum şi ale preferinţelor pentru lichiditate.

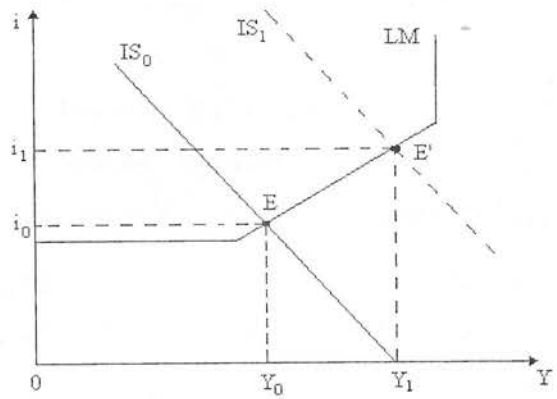
Deplasându-ne spre dreapta punctului de echilibru, atingem punctul Y_2, în care I = S la un nivel mai scăzut al ratei dobânzii, dar producţia mărită ($Y_2 > Y_e$, deci $P_2 > P_e$) atrage o cerere sporită de lichidităţi care conduce la ridicarea nivelului ratei dobânzii, atingând nivelul i_2. Atins acest nivel, circuitul continuă cu scăderea implicită a producţiei.

La stânga punctului de echilibru, atingem nivelul Y_1, în care I = S la un nivel mai înalt al ratei dobânzii şi implicit la o cerere de lichidităţi mai slabă. Necesitatea egalităţii L = M duce la scăderea ratei dobânzii în punctul i_1, aspect care are ca efect sporirea producţiei.

Deci ***E este punctul de echilibru stabil***, însă coincidenţa acestui punct cu cel al angajării depline a forţei de muncă este pur întâmplătoare, nimic putând garanta realizarea acestei suprapuneri.

2. *Situaţia creşterii cheltuielilor bugetare*

Figura 7

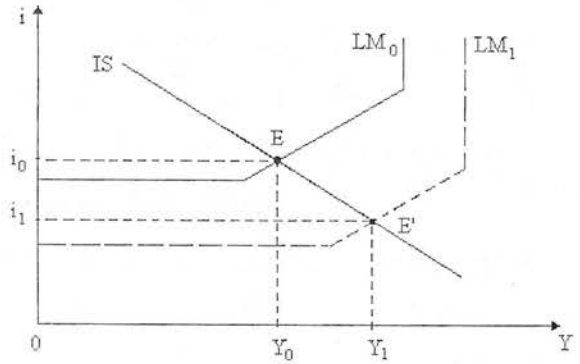


Sporirea cheltuielilor bugetare conduce, pe de o parte la creşterea investiţiilor (I), iar pe de altă parte la mărirea producţiei prin efectul de multiplicare. În această situaţie, curba iniţială IS_0 a fost translată spre dreapta spre o nouă poziţie IS_1. Sporul de producţie aferent diferenţei $Y_1 - Y_0$ s-a obţinut prin utilizarea unei rate înalte a dobânzii. Dacă plusul de cheltuieli bugetare realizat prin intermediul impunerii este în cantitate suficientă, atunci noua poziţie a curbei IS_0, adică IS_1 intersectează curba LM într-un nou punct de echilibru E', dar

căruia îi corespunde o valoare mai mare a ratei dobânzii., i_1, aspect ce nu este de dorit şi care stopează la un moment dat cererea pentru cantităţi sporite de lichidităţi.

3. *Sporirea masei monetare*

Figura 8



În acest caz, cea care se deplasează spre dreapta este curba LM, din poziţia LM_0 în LM_1. Sigur că spor de producţie şi deci de venit ($Y_1 - Y_0$) se observă că se realizează şi în acest caz. Punctul E' de intersecţia a curbei IS cu noua poziţie a curbei LM, face ca pe ordonată să avem o rată a dobânzii $i_1 < i_0$. Deci, cu cât masa monetară este mai mare, producţia (venitul) este mai mare, iar în sens opus, rata dobânzii este mai mică.

După conturarea **modelelor IS – LM** în condiţii de normalitate a vieţii economice şi a funcţionării elementelor

care interacţionează în aceste scheme, este necesar să prezint şi *două cazuri excepţionale (extreme)* legate de modul de considerare şi poziţionare a curbei **LM**:

a) În situaţia când această curbă devine *orizontală*, **numai efectele acţiunilor bugetare sunt eficiente**. Rata dobânzii fiind la un nivel foarte scăzut, activitatea investiţională nu poate demara şi deci agenţii economici nu sunt atraşi în această direcţie. Ca urmare, la polul opus să-i spun, *politica monetară este ca şi inexistentă.*

b) În situaţia când **curba LM** devine *verticală*, nu se mai pune problema cheltuielilor bugetare. Soluţia este **emisiunea de monedă**, *producţia creşte* şi implicit *rata dobânzii scade.*

Analizând situaţia din perspectiva logicii keynesiste se constată că reducerea ratei dobânzii prin suplimentul de monedă (politica monetară) duce la creşterea activităţii de investiţii şi implicit, prin antrenare, o sporire a producţiei, numai dacă şi eficacitatea marginală a capitalului căreia îi este subordonată politica monetară, era suficientă. Drept consecinţă, urmaşii lui Keynes, considerând politica monetară îndoielnică, se opresc asupra *„acţiunii bugetare"* în demersurile lor teoretice.

Dacă în domeniul microeconomiei, curbele cererii şi ofertei ilustrau problema realizării echilibrului preţurilor şi al cantităţilor de mărfuri pe piaţă, în domeniul macroeconomiei, **modelul IS –LM** scoate în evidenţă posibilitatea determinării nivelurilor producţiei (veniturilor) şi ale dobânzii, pentru care se realizează ***dublul echilibru*** : **pe pieţele de bunuri şi pe cele monetare**. În esenţă, din abundenta literatură suscitată de construirea **schemei IS – LM**, precum şi din scrierile lui John R. Hicks din anii 1980 – 1981, se poate afirma că, atât pentru cercetătorii fenomenului economic, cât şi pentru generaţii de studenţi s-a ajuns la un fenomen de osmoză, o asimilare între **modelul IS – LM , keynesism** şi **macroeconomie**.

Nu putem încheia scurta analiză făcută teoriei monetare a lui J.M. Keynes, fără a o raporta la opera unui mare economist şi profesor suedez, contemporan cu gânditorul englez şi care este strânsă legată de a acestuia :**Knut Wicksell** (1851-1926). Acest autor suedez este considerat întemeietorul şi cel mai de seamă reprezentant al *Şcolii suedeze* (sau *de la Stockholm*) *de gândire economică*, şcoală ce a s-a caracterizat şi prin faptul că a premers, a fost contemporană, dar şi ulterioară „revoluţiei" lui Keynes.

Ne vom referi numai la încercarea gânditorului suedez de a demonstra ceea ce Keynes a numit în lucrarea *Treatise on*

Money **„paradoxul lui Gibson"** şi care are următoarea formulare: ***Rata dobânzii şi nivelul preţurilor cresc şi / sau scad paralel şi simultan.***

Pentru aceasta, Wicksell a considerat existenţa a două tipuri de *rată a dobânzii*:

a. *rata naturală a dobânzii (d'n)* ce corespunde randamentului aşteptat al capitalului, realizabil prin investiţii

b. *rata monetară a dobânzii (d'm)* ce reprezintă exact rata dobânzii pentru sumele împrumutate.

Demonstraţia, pe scurt, este de următoarea formă :

I. d'm < d'n conduce la situaţia O (oferta) < C (cererea), deci ***preţurile cresc*** şi suntem într-o situaţie de **expansiune economică**

II. d'm > d'n induce situaţia O > C, deci ***preţurile scad*** şi ajungem în situaţia de **recesiune economică**

Din întreaga analiză pe care Wicksell o face, rezultă că între *Legea lui Say şi teoria cantitativă a banilor* există o **antinomie**. Wicksell va accepta teoria cantitativă, dar cu câteva amendamente, considerând că *urcarea preţurilor antrenează sporirea masei monetare şi nu invers.*

Legând şi de ceea ce, mai târziu, Keynes va enunţa ca fiind *legea înclinaţiei spre investiţii*, să spunem că :

în cazul **I, Investiţiile (I) > Economiile (S)**

iar în cazul **II, Investiţiile vor fi mai mici decât Economisirea** şi deci **preţurile vor scădea**

În concluzie, *Keynes stabileşte o serie de legături între cantitatea de monedă, gradul de ocupare a forţei de muncă şi preţuri. El consideră că în cazul ocupării incomplete a mâinii de lucru, creşterea cantităţilor monetare nu provoacă creşterea preţurilor. Keynes vede o relaţie de proporţionalitate directă între cantitatea de monedă şi gradul de ocupare a forţei de muncă, fără ca preţurile să fie afectate. Astfel ajungem la definiţia dată de Keynes fenomenului inflaţionist: inflaţia ar fi creşterea preţurilor dincolo de* ***plein-emploi (full employment)****, prin manifestarea proporţionalităţii între cantitatea de monedă şi nivelul preţurilor. Pentru Keynes moneda este factor al expansiunii economice. El se declară adeptul existenţei unei inflaţii controlate de stat în economie. Teoria sa monetară este organic integrată în teoria economică de ansamblu.*

CAPITOLUL V

Monetarismul şi teoria cantitativă a banilor

5.1. Monetarismul şi Milton Friedman

5.2. Raportarea la Teoria Cantitativă a Banilor

5.3. Dobânzile reale şi nominale

5.4. Echilibrul monetar

5.1. Monetarismul şi Milton Friedman

Într-un studiu intitulat "Revoluţia Keynesiană şi Contrarevoluţia Monetaristă" întocmit pentru "Asociaţia Economică Americană", economistul canadian Harry Johnson (de altfel, un important monetarist) a prezis că **monetarismul** se va dovedi o provocare pentru ortodoxismul Keynesian ce predomina în epocă[135]. Într-un anumit aspect, Johnson nu a prevăzut amploarea pe care o va avea acest current de gândire economică, în sensul că a continuat să uzurpeze, să clatine şi să

[135] Johnson, H.G., *The Keynesian revolution and the monetarist counter-revolution. American Economic Review*, 1971, p.1-14

distrugă keynesismul văzut din postura unei înțelepciuni convenționale, influențând în același timp crearea politicii economice în întreaga lume.

Anul 1968 este considerat anul apariției pe scena teoriei economice a **monetarismului**, prin contribuția unui autor american, de origine elvețiană, Karl Brunner, în fapt cel ce a folosit pentru prima oară termenul de **monetarism**. Dar, cel ce avea să fie considerat adevăratul lider al acestui current, „motorul" întregii concepții monetariste (ce îngloba și problematica **inflației**) a fost profesorul american de la Universitatea din Chicago, **Milton Friedman.**

Tradiția *cantitativă* a monedei a fost păstrată nealterată în Statele Unite ale Americii de către Universitatea din Chicago și a pătruns în literatura economică exact sub denumirea de **„monetarism"**. Mergând pe firul istoriei, ajungem în 1752 când filosoful scoțian David Hume a înțeles că o creștere a cantității de bani în economie asigură un important stimul pentru cerere și pentru o sporire generalizată a prețurilor (deci pentru existența fenomenului *inflaționist*), dar în lipsa capacității manufacturilor de a furniza mai multe bunuri necesare pieței. Nu este nici o exagerare în a-l considera pe David Hume ca pe un demn precursor al *economiei „pozitive"* a lui Friedman, iar mulți teoreticieni consideră

politica intervenționismului etatist ca pe un echivalent modern al feudalismului, în termenii abordați de teoreticienii *Școlii Alegerilor Publice*, James Buchanan și Gordon Tullock[136].

Ceea ce este caracteristic acestei școli de gândire economică este că introduce în literatura de specialitate noțiunea de ***monetarism***, ca o concepție demnă de a sugera o rețetă viabilă de politică economică și prin care se afirma că *numai moneda are un efect global asupra economiei*, celelalte mijloace utilizate neavând alt rol decât să deplaseze resursele între diferitele sectoare ale economiei. Punctul de plecare, punctul de raportare al întregii gândiri a lui Milton Friedman îl reprezintă **banii**. Cu ei începe circuitul economic și tot cu ei se și termină, numai că aceștia ajung la final mai „viguroși" și „împreună cu pui", adică aducând *profit, dobândă* sau *rentă*.

Noua denumire, cea de ***monetarism***, lansată în anul 1968 de Karl Brunner, economist american de origine elvețiană, acoperă însă o mai veche realitate economică. *Viziunea globală în cazul monetarismului* este încrederea în stabilitatea inerentă a economiei de piață și dezavuarea acțiunilor intervenționiste. Aceasta se traduce prin **teoria cantitativă a monedei**. Teoria, atribuită inițial mercantilistului francez Jean Bodin (1530 – 1596), ce explica, pe la anul 1568,

[136] Mc Kenzie, R.B., Tullock, G. –*Modern Political Economy*, Ed. McGraw-Hill, New York, 1978.

creşterea preţurilor pe pieţele europene prin afluxul masiv de metale preţioase, a primit cizelarea şi fundamentarea necesară din partea filosofului şi economistului scoţian de orientare liberală David Hume (1711 – 1776) şi conţinea ideea centrală că valoarea şi de aici puterea de cumpărare a unei unităţi monetare depindeau de cantitatea de monedă existentă pe piaţă, preţurile fiind sensibile la sporirea volumului de masă monetară în circulaţie. Transpusă în termenii economiei contemporane, aceasta înseamnă că ***orice modificare a masei monetare atrage după sine modificarea în acelaşi sens şi în aceeaşi proporţie a nivelului general al preţurilor.***

Teorii noi în legătură cu vechea concepţie cantitativă a monedei i-au preocupat pe cei de la Universitatea din Chicago, acţiune care s-a soldat cu productul ideatic **teoria cererii de monedă**, formulată de Milton Friedman. *„Contrarevoluţia teoriei monetare"*, cum o denumeşte liderul Şcolii de la Chicago, a reprezentat de fapt o reformulare şi o regândire a vechii teorii cantitative a monedei, pe care am prezentat-o mai sus, trecută prin diferite modificări, dintre care cea mai importantă aparţine matematicianului american Irving Norton Fisher şi pe care am redat-o anterior.

În modelul său, Irving Fisher a fost preocupat numai de influenţarea preţurilor prin reglarea masei monetare, în timp ce

Milton Friedman a încercat să influenţeze, prin reglări monetare, ansamblul tendinţelor evidenţiate în economie, în primul rând veniturile nominale şi preţurile. Drept consecinţă, principala caracteristică a *„noului monetarism"*, cum i se spune reformulării teoriei cantitative de către Friedman, este aceea a *cererii de monedă.* Cererea totală de monedă este determinată plecând de la cantităţile reale de monedă cerute de agenţii economici ce operează în economie. **Cererea de monedă** este considerată *mai stabilă* şi *mai importantă în economie* decât *funcţia de consum* ce stă la baza teoriei keynesiste şi depinde de interrelaţiile dintre variabilele **capital, venit** şi **rata dobânzii**.

Adăugând la cele de mai sus faptul că viteza de circulaţie a banilor este considerată o variabilă şi că elasticitatea cererii de monedă este raportată la rata dobânzii, ajungem la principala concluzie trasă de Milton Friedman. ***Schimbările valorii monedei, deci ale nivelului general al preţurilor, sunt fundamental determinate de oferta de monedă, iar variaţiile cantităţii de monedă pe termen lung sunt pur nominale.*** De aici, Friedman consideră că **inflaţia** este singura formă de impunere la care se poate recurge fără suport legislativ şi, că **este, în toate condiţiile şi peste tot, un fenomen monetar**.

Şi dacă în sensul gândirii macroeconomice aparţinând *Şcolii de la Chicago*, se susţinea „regula creşterii constante a banilor", opozanţii ideii şi anume *intervenţioniştii* de calibrul unui F. Modigliani sau J. Tobin, considerau că nu se putea releva nici un fel de relaţie pe termen scurt între *inflaţie* şi *creştere monetară*, chiar această creştere monetară fiind unul dintre factorii de influenţă ai *crererii de bunuri şi servicii*

Este o dovadă, pentru *monetarişti*, a susţinerii fără rezerve a **politicii monetare** şi de respingere a celei **fiscale** care, în opinia lor, conduce la fenomenul de ***„crowding out"*** în cadrul sectorului privat, aspect tradus prin scăderea cererii private de consum şi investiţii, datorată sporirii cheltuielilor guvernamentale şi care conduce la creşterea cererii agregate şi implicit a ratei dobânzii.

Dar, contribuţiile Şcolii de la Chicago şi ale lui Milton Friedman nu se opresc aici. Mai pot aminti lucrările publicate de Milton Friedman în colaborare cu soţia sa Rose, cu Anna Schwartz, cu David Meiselman, ca de exemplu „Tyranny of Status Quo" din 1984, „A Monetary History of United States , 1867 – 1960", din 1963, „The Relative Stability of Monetary Velocity and the Investment Multiplier in the United States, 1897 - 1950", apărută tot în 1963 şi în care autorii lor scot în evidenţă alte concepţii monetariste. Astfel, se demonstrează că

variaţiile vitezei de circulaţie şi cantitatea de monedă joacă un rol determinant în fluctuaţiile venitului naţional. Contrar opiniei lui Keynes, pentru autorii din Chicago economiile sunt stabile şi funcţionarea liberă a pieţei este suficientă pentru alocarea optimă a resurselor şi folosirea deplină a capacităţilor de producţie. *În ceea ce priveşte rolul statului, Şcoala de la Chicago este adepta fermă a liberalismului*, rezervându-i statului roluri extrem de limitate. Intervine în acest caz *faimoasa regulă monetară* enunţată de Friedman, considerată chiar simbolul monetarismului: ***autorităţile de emisiune să nu mai reglementeze masa monetară în mod discreţionar, ci pe baza jocului conjunctural al unor indicatori economici, cum ar fi nivelul preţurilor, caracteristicile pieţei monetare, balanţa comercială şi de plăţi ş.a.m.d., în acest fel putându-se asigura stabilitatea preţurilor***. Nu putem omite şi un alt aspect al tezelor de la Chicago şi anume cel bazat pe faptul că nu poate exista arbitraj între inflaţie şi şomaj (punctul de plecare al afirmaţiei a fost critica făcută relaţiei lui Phillips, unul din instrumentele cele mai folosite a concepţiei keynesiste). O politică monetară care să vină în întâmpinarea cererii nu poate avea ca efect real în economie decât creşterea inflaţiei. Pe termen lung, firmele se adaptează, economia tinzând către *rata naturală a şomajului* (eforturile politicii monetare de scădere,

pe termen lung a ratei şomajului sub rata naturală a acestuia, nu au drept rezultat *decât* creşterea inflaţiei, dar care trebuie mărită în mod constant şi ţinută sub control, astfel încât ocuparea forţei de muncă să se menţină la acelaşi nivel).

Aspectul central al concepţiei monetarismului s-a bazat întotdeauna pe expresia "*banii contează*"[137]. Mai mult decât atât, expresia "banii contează" este structurată pe două nivele distincte: pentru inflaţia pe termen lung şi activitatea economică aferentă, precum şi pentru oscilaţiile negative şi pozitive ale ciclului de afaceri pe termen scurt. Astfel, : *"banii contează" – orice interpretare a mişcărilor pe termen scurt în activitatea economică este mai degrabă serios greşită dacă neglijează schimbările monetare şi repercursiunile acestora, şi dacă lasă neexplicat de ce populaţia deţine cantitatea nominală particulară de bani existenţi*[138].

Monetarismul e ca o etichetă ataşată, deşi descrierile anterioare confirmă o tradiţie intelectuală datând încă din 1752, când David Hume a înţeles că o creştere a cantităţii de monedă în economie asigură un stimul pentru cerere şi pentru creşterea preţurilor în economie, în lipsa capacităţii industriale de a

[137] Friedman, M., *The quantity of money: a restatement*, in Studies in the Quantity Theory of Money, Ed. University of Chicago, Chicago, 1956
[138] Ibidem, p.3

furniza mai multe bunuri, aşa încât se soluţionează esenţialul din teoria cantităţii monetare.

Mulţi alţi autori, care s-au autointitulat monetarişti, au arătat un interes foarte puţin evident în acest domeniu. Aceasta este din cauză că monetarismul avea să fie asociat cu o vedere personală despre pieţe – pe care Charles Goodhart (1978) a numit-o "vedere optimă a pieţei".

A existat întotdeauna o ruptură în economie între cei care credeau că pieţele funcţionau mai mult sau mai puţin ca într-un manual de modă şi cei care nu credeau aceasta, cei din urmă adesea susţinând intervenţiile guvernului pentru a corecta greşelile distincte ale pieţei. Keynesiştii s-au caracterizat a fi "pesimiştii pieţei", în special cu aplecare pentru lucrările de pe piaţa muncii. Monetariştii sunt "optimiştii pieţei" parţial din cauza lui Friedman şi a Şcolii Chicago, chiar dacă au definit exact monetarismul ca un set de propoziţii teoretice şi empirice relaţionând stocul de bani cu alte variabile economice importante. Ei au o viziune particulară despre cum funcţionează un sistem de piaţă. Cât timp preocupările economice s-au focalizat pe dezbaterea concepţiilor despre bani şi s-a văzut că ele definesc diferendul ideatic monetaristo - keynesian, utilizarea generală publică a acestor etichete este

mai mult bazată de obicei pe piața liberă contra distincției intervenționiste.

5.2. Raportarea la Teoria Cantitativă a Banilor

Într-o apreciere asupra lucrărilor lui Friedman, Anna Schwartz, cea care a fost timp îndelungat colaboratoarea sa, atribuie o mare parte a succesului lui Friedman din anii '70 expresivității sale empirice, sau altfel spus faptului că și-a expus argumentele sub formă de ipoteze testabile[139]. Această caracteristică a fost puțin luată în seamă când s-a reformulat teoria cantitativă a banilor. Atunci Friedman nu a elucidat o serie de propoziții demonstrabile însă și-a lăsat moștenirea asupra teoriei cantitative ca o abordare care se întoarce prin Școala de la Chicago la autorii timpurii ca Irving Fisher. *Din câte se știe, nu există nici o înregistrare a acestei teorii la Chicago. Acest lucru ar trebui să fie datorat faptului că tradiția de la Chicago nu era un sistem rigid, ci o formă de a privi lucrurile*[140].

Deseori, în unele puncte cruciale ale argumentării sale, Friedman nu face afirmații despre teoria cantitativă, ci despre ceea ce teoreticianul cantității de bani acceptă, ia în considerare și susține, printre altele :

[139] Schwartz, A.J., *Schwartz on Friedman*, The Region, 1998, p.5-8
[140] Friedman, M., *Op.cit.*, University of Chicago Press, Chicago, 1956, p.3

Teoreticianul cantității de bani acceptă ipoteza empirică că cererea pentru bani este foarte stabilă...

Teoreticianul cantității...o ia în considerare (funcția cererii de bani) prin prisma rolului important pe care îl are în determinarea de variabile pe care el le consideră importante în analiza economiei ca un întreg...

Teoreticianul cantității susține de asemenea că există factori importanți care afectează oferta de bani însă nu și cererea pentru bani[141].

Până în 1970, Friedman adoptă termenul de monetarism și abordarea empirică a fost evidentă în cele zece propoziții cheie ale monetarismului, prezentate în Tabelul 1. Pentru comparație, Tabelul 2 redă câteva definiții alternative pentru monetarism, aparținând lui James Tobin, Doug Purvis, Thomas Mayer și Anna Schwartz. Tobin (1972) scoate în evidență șase aspecte bazate pe teoria lui Friedman. Purvis (1976) și Mayer (1978) prezintă niște dezbateri monetare keynesiene despre mecanismul transmisiei și stabilitatea multiplicatorului, nici una dintre ele nefiind importantă pentru Friedman. Anna Schwartz (1998) este singura care a trecut dincolo de limitele unei economii închise, în ciuda faptului că sprijinirea ratelor de schimb variabile a fost o temă importantă în lucrările lui

[141] Friedman, M., *Op. cit.*, University of Chicago Press, p.16

Friedman[142] şi că ratele de schimb variabile sunt pietrele de temelie a monetarismului în economia deschisă.

Tabelul 1 - Friedman: propoziţiile cheie ale monetarismului

1. Între rata creşterii cantităţii de bani şi rata creşterii venitului nominal există o relaţie strânsă. În cazul în care cantitatea de bani creşte rapid, acelaşi lucru se va întâmpla şi cu venitul nominal şi viceversa.

2. Această relaţie nu este evidentă într-o perioadă scurtă, deoarece schimbările în creşterea monetară au nevoie de timp până vor afecta şi venitul, iar durata este şi ea variabilă. Rata creşterii monetare de azi nu este afectată de rata creşterii venitului de azi. Creşterea de azi este influenţată de ce s-a întâmplat cu banii în perioada trecută.

3. De obicei, o schimbare în rata creşterii monetare va afecta abia peste 6-9 luni rata creşterii venitului nominal. Acest lucru se întâmplă de obicei. Câteodată această perioadă poate fi mai mare sau mai mică.

4. Schimbările în rata de creştere a venitului nominal de regulă are efecte în primul rând asupra producţiei şi mai puţin asupra preţului... De exemplu, în cazul în care rata creşterii monetare scade, atunci în 6 până la 9 luni mai târziu, ratele creşterii

[142] Friedman, M., *The case for flexible exchange rates*, in Essays in Positive Economics, University of Chicago Press, Chicago, 1953

venitului nominal şi a producţiei materiale vor scădea. Chiar şi în acest caz, rata creşterii preţului va fi afectată foarte puţin. Va exista o presiune de scădere asupra ratei creşterii preţului numai în cazul în care o prăpastie se va ivi între producţia actuală şi cea potenţială.

5. De regulă, efectul asupra preţului apare abia după 9 – 15 luni după efectul asupra venitului şi a producţiei, deci perioada dintre schimbarea ce se produce în creşterea monetară şi schimbarea produsă asupra ratei inflaţiei este de aproximativ 15 – 24 luni.

6. Chiar şi după amortizarea întârzierii ca efect al creşterii monetare, relaţia este departe de a fi perfectă. În unele cazuri variaţia monetară şi variaţia venitului se confundă.

7. Pe termen scurt, care poate însemna o perioadă de 5 până la 10 ani, schimbările monetare au efect în primul rând asupra producţiei. Pe de altă parte, de-a lungul deceniilor rata creşterii monetare are efect în primul rând asupra preţurilor.

8. Derivă din propoziţie că am declarat până acum că *inflaţia este întotdeauna şi pretutindeni un fenomen monetar* în sensul că este şi poate fi produsă doar de o creştere mai rapidă a cantităţii de bani decât de producţie.

9. Cheltuielile guvernamentale pot fi sau nu inflaţioniste. În mod clar vor fi inflaţioniste dacă sunt finanţate prin crearea de

bani, adică prin tipărirea de bancnote sau prin crearea de depozite bancare. Dacă sunt finanțate de taxe sau de împrumuturi de la populație, principalul efect este acela că guvernul cheltuiește fondurile în locul plătitorului de taxe sau în locul unei persoane care ar fi împrumutat aceste fonduri. P in ea însăși, politica fiscală nu este importantă pentru inflație. Ceea ce este important este modul în care sunt finanțate aceste cheltuieli.

10.O schimbare în creșterea monetară influențează rata dobânzii în primă fază într-un anumit sens însă mai târziu o va influența în sens opus. O creștere monetară mai rapidă în primă fază va genera o scădere a ratei dobânzii. Însă mai târziu, în timp ce generează o creștere a cheltuielilor și stimulează inflația, produce și o creștere a cererii pentru împrumuturi ceea ce va duce la creșterea ratei dobânzii. Mai mult, creșterea prețurilor duce la o discrepanță între rata dobânzii reală și cea nominală.

Sursa: Extrase din *Journal of Money, Credit and banking* – Friedman Milton, 1970, p.22-26

Crezul lui Friedman în valorile de bază ale *monetarismului* , care se suprapune cu cel al *Școlii de la Chicago*, leagă activitatea economică de funcționarea *ratei*

dobânzii, ca și faptul că **inflația** *este un fenomen pur monetar*. De asemenea, Friedman, referindu-se și la existența *Curbei Phillips*, considera că există destule curbe de acest tip pe termen scurt, ce pot fi interpretate ca *o înlocuire pe termen scurt între șomaj și* **inflație**. De unde și necesitatea de a avea în vedere politicile guvernamentale aplicate și care, pot fi sau nu, de natură inflaționistă. Totul depinde modul cum sunt finanțate cheltuielile guvernamentale

Aceste aspecte definitorii am avut ocazia să le subliniem și le vom face cunoscute și în cele ce urmează.

Tabelul 2 - Tobin despre teoria cantității formulată de Friedman

1. Accentuarea diferenței dintre cantitatea de bani reală și cea nominală și a faptului că ceea ce contează pentru indivizii rațională este cantitatea reală.
2. Folosirea ecuației cantității, sau a unei variante, ca un cadru de organizare pentru analiza macroeconomică.
3. Convingerea că ecuația centrală a macroeconomiei este aceea a cererii pentru bani către o mai mare oferta exogenă.
4. Dobânda pentru determinanții cererii de bani și pentru mărimea și direcția efectelor.
5. Sublinierea faptului că pe termen scurt, venitul nominal este proporțional cu rezerva de bani, chiar dacă schimbările în venitul nominal influențează atât producția cât și prețurile.
6. Sublinierea faptului că mărimile reale sunt într-un echilibru pe termen lung, independente de cantitatea nominală de bani, deci mărimile nominale – prețuri, venituri – sunt proporționale cu cantitatea de bani nominală.

Sursa: Tobin J., *Friedman's theoretical framework,* Journal of Political Economy, 1972, p.852-863

James Tobin face remarci pertinente referitoare la dimensiunea monetară macroeconomică, în sensul evidențierii deosebirilor ce există și trebuie să existe între mărimile și valorile *reale* și cele *nominale*. Esențială este concluzia la care ajunge, precum că, pe termen lung (ceea ce interesează analiza macroeconomică), *mărimile reale sunt în echilibru*, în timp ce *valorile nominale ale prețurilor, veniturilor, sunt proporționale cu cantitatea de bani nominală* (a se vedea relația fisheriană de bază între aceste mărimi).

Decât să încercăm să analizăm toate dimensiunile monetarismului, am ales patru aspecte dintre concepțiile monetariste a lui Friedman:

1. Absența unor „puncte slabe fundamentale în mecanismul prețurilor" și o tendință spre, o poziție de echilibru pe termen lung caracterizată prin lipsa șomajului[143].

2. „Teoria cantității în toate versiunile sale se bazează pe diferența dintre cantitatea *nominală* de bani și cantitatea *reală* de bani"[144]

3. Schimbările monetare exercită doar un efect tranzitoriu asupra ratei (reale) a dobânzii. *„Rata dobânzii nu este prețul banilor. Rata dobânzii este prețul creditului".*

[143] Friedman, M., *A Theoretical framework for Monetary Analysis*, National Bureau of Economic Research, New York, 1971, p.15-16

[144] Friedman, M., *Money and Economic Development*, Horowitz Lectures of 1972, Ed. Praeger, New York, 1973, p.37

„Există un efect de lichiditate care acționează dar este un efect pe termen scurt". „O mai mare rată de creștere a cantității de bani, lăsând deoparte efectul Fisher, se va sfârși cu ratele dobânzii la nivelul inițial."[145]

4. *"Schimbări substanțiale în prețuri, în venitul nominal sunt aproape incontestabil rezultatul schimbărilor în oferta nominală de bani". „Stocul de bani este o variabilă cheie în politicile îndreptate asupra controlului nivelului prețurilor." Deficitele guvernamentale sunt expansioniste în primul rând dacă servesc drept mijloc de a crește stocul de bani"*[146].

Toate aceste propoziții pot fi interpretabile. Spre exemplu, prima poate fi mai bine considerată drept o presupunere («venitul real este determinat în afara sistemului») decât o concluzie a analizei lui Friedman, care se bazează ori pe *efectele Pigou* a scăderii prețurilor asupra consumului. A doua, potrivit lui Tobin, nu este luată drept importantă în disputa dintre teoreticienii tuturor școlilor, considerată, probabil, ca fiind o idee a lui Friedman ce a reușit să scoată mai multe de la ea decât majoritatea celorlalți. A treia, constanta ratelor dobânzii reale pentru scopurile analizei

[145] Friedman, M., *Money: the quantity theory*, in International Encyclopedia of the Social Sciences, Ed. Macmillan, London, 1968, p.12, 44-47

[146] Friedman, M., *Money and Economic Development*, Horowitz Lectures of 1972, Ed. Praeger, New York, 1973, p.39, 62, 64

monetare, se bazează pe niște presupuneri reale privind invariația productivității marginale a capitalului – ceea ce Burstein (1963) descrie ca fiind *Cazul special Chicago* întreprinsă de F. Knight. A patra, reflectă distincția făcută de Friedman între două versiuni a *teoriei cantitative a banilor*, operând pe două nivele, pe care el le numește «analitic» și «empiric»: *Pe un nivel analitic se situează o analiză a factorilor ce determină cantitatea de bani pe care comunitatea dorește să o posede; pe un nivel empiric se află producția de bunuri și servicii care este pe de o parte influențată de schimbările anterioare din ofertă, iar pe de altă parte de schimbările din oferta de monedă care poate apărea independent de schimbările în cererea de monedă. Concluzia este aceea că, schimbările substanțiale din cadrul prețurilor sau venitului nominal sunt rezultatul schimbărilor în oferta nominală de bani.*[147]

Axându-ne însă pe problematica atât de dragă monetariștilor, în general, și lui Milton Friedman, în special, să spunem că pentru aceștia, **inflația** este provocată *de excesul de bani*. Originea acestui „rău" de natură macroeconomică provine din necesarul sporit de bani al instituțiilor și

[147] Friedman, M., *A Theoretical framework for Monetary Analysis*, National Bureau of Economic Research, New York, 1971, p.3

organismelor guvernamentale, chemate să implementeze politicile economice anti-criză şi anti-şomaj.

Dacă John Maynard Keynes considera că principalul pericol în asiguurarea stabilităţii economiei era reprezentat de *şomaj*, Milton Friedman este de părere că **inflaţia** *este adversarul cu care trebuie luptat.* Orice modificare în cantitatea totală de monedă afectează echilibrul activelor şi creează reacţii de substituţie între monedă şi alte active financiare. Agenţii economici îşi vor ajusta *lichiditatea* în funcţie de *venitul permanent* (un concept original introdus de M. Friedman). Excedentul, va fi orientat spre consum şi investiţii (la fel ca la Keynes). Sigur că, după un timp, creşte nivelul preţurilor, creşte gradul de îndatorare, trecându-se, deci, la ajustarea ofertei de monedă. Prcesul se opreşte la un nivel de echilibru, caracterizat de un nivel mărit al venitului, stocului de monedă şi al preţurilor.

În acest fel, Milton Friedman înceracă şi reuşeşte să explice *apariţia* **inflaţiei** *în condiţiile utilizării maxime a resurselor.*

5.3. Dobânzile reale şi nominale

Dublând (sau înjumătăţind) cantitatea de bani se poate obţine un exerciţiu ilustrativ folositor, dar schimbările

monetare continue (şi schimbările de preţ însoţitoare) vor aduce o schimbare în privinţa inflaţiei aşteptate, trasând o linie de demarcaţie între rata nominală şi cea reală a dobânzii. Ca o primă aproximare, vom putea presupune că, sectorul real al "modelului simplu şi comun" al lui Friedman să fie neafectat de inflaţia aşteptată. Urmându-l pe Bailey (1971), presupunerea este aceea că investiţia reală, consumul real şi venitul real (împreună cu angajarea şi salariile reale) pot fi toate analizate fără a face referinţă la preţuri sau aşteptări privind schimbările continue de preţ (inflaţia). Bailey întreabă*: Firmele nu cumva vor investi mai mult, şi vor angaja mai multă forţă de muncă, dacă s-ar aştepta ca nivelul preţului să crească, şi gospodăriile nu vor consuma mai mult şi vor face mai puţine rezerve ? Nu neapărat. Firmele vor investi mai mult dacă s-ar aştepta ca nivelul preţului să crească şi nu trebuie să plătească o rată a dobânzii adiacentă mai mare, sau echivalentul ei, pentru capitalul investit. Vor angaja mai mult personal dacă nivelul preţului creşte mai mult decât nivelul salariului. Dacă trebuie să plătească o rată a dobânzii mai mare depinde de aşteptările de pe piaţa banilor; dacă trebuie să plătească o rată a dobânzii care creşte cu aceeaşi sumă ca şi creşterea aşteptată*

a nivelului preţului, nu sunt încurajaţi să investească mai mult decât ar fi făcut-o altfel[148].

Pentru a face o legătură între diferitele aspecte esenţiale ale lui Milton Friedman (ale **monetarismului** în general) este nevoie să subliniem care sunt semnificaţiile celor *„două forţe "* a pieţei, **cererea** şi **oferta**, dar în condiţiile specifice *pieţei monetare.*

Cererea de bani, în viziunea lui Friedman, depindea de trei factori importanţi[149] :

a. bogăţia totală ;
b. preţurile şi randamentele respective ale diferitelor forme ale acestei bogăţii ;
c. gusturile şi preferinţele indivizilor.

Considerând tot opinia lui Friedman în legătură cu cererea de bani, aceasta se putea determina folosind următoarea formulă :

$$M / P = f(Y, W, RM, RO, RA, RI, U) \qquad (39.)$$

M - cererea de bani

P - nivelul preţurilor

Y - veniturile totale (venitul naţional)

W - veniturile provenite din proprietatea imobiliară

[148] Bailey, M.J., *National Income and the Price Level*, 2nd Edn., Ed. McGraw-Hill, New York, 1971, p.72

[149] apud Popescu, Gh., *Op.cit.*, Ed. „George Barițiu", Cluj Napoca, 2000, p. 995-996.

RM - randamentul nominal al banilor

RO - randamentul nominal al obligaţiunilor

RA - randamentul nominal al acţiunilor

RI - rata **inflaţiei anticipate** şi care este egală, în continuare, cu **(1 / P) x (dP /dt)**

U - vectorul variabilelor ce influenţează preferinţele indivizilor

Dar, la începutul deceniului opt al secolului trecut, Milton Friedman, în câteva articole dedicate subiectului, face următoarele corecturi şi precizări în acelaşi timp:

- **Y, P, W** reprezentau constrângerile bugetare
- toţi cei **4 R** constituiau venituri din plasamente imobiliare
- **U** reprezenta preferinţele individuale.

Funcţia cererii de bani la Friedman este una dintre cele mai stabile (mai stabilă chiar decât *funcţia de consum* a lui Keynes) şi mai importante din economie.

Trecând la **oferta de bani**, trebuie subliniat neapărat faptul că aceasta este *o mărime exogenă şi independentă* faţă de nivelul producţiei (output). Volumul masei monetare şi evoluţia ofertei de bani sunt determinate exclusiv de autorităţile monetare.

Pentru că vorbim de ratele dobânzii, de nivelul preţurilor, să precizăm că una dintre tezele fundamentale pe

care le enunță Friedman este cea care stipulează că *orice variație a masei monetare este urmată de o variație, în același sens, a prețurilor, producției și a veniturilor*[150].

Pe de altă parte, **oferta de bani** este piesa centrală a reformulării *teoriei cantitative a banilor*, adică a curentului **monetarismului**. Spunea Friedman ***Inflația*** (subl. ns.) *este provocată nu de sindicate și monopoluri, ci de schimbarea cantității de bani*[151].

5.4. Echilibrul monetar

Amândouă secțiunile precedente au examinat o schimbare a prețurilor. Pentru a analiza schimbările continue de preț trebuie să începem cu o expansiune monetară susținută. Presupunem un echilibru de angajare cu stocul de bani și prețuri constante, și rate ale dobânzilor (reale și nominale) de 5% pe an (în care M reprezintă rata creșterii ofertei de bani și P_t rata de creștere a prețurilor). Astfel, $M_t = 0$, $P_t = 0$, $i_t = r_t =$ 5% pe an.

[150] Butler, Eamon –*Milton Friedman. A Guide to His Economic Thought*, Gower, Aldershot, England, 1985, p. 27, și Jinga, Victor –*Moneda și problemele ei contemporane*, vol 2, Ed. Dacia, Cluj Napoca, 1981, p. 144-145.

[151] Apud Popescu, Gh., *Op. cit.*,, Ed. „George Barițiu", Cluj Napoca, 2000, pg. 999.

Echilibrul ar trebui să fie deranjat de o creștere susținută (și anticipată inițial) a stocului de bani de 10% pe an. *Teoria cantității « statice »* prevede că prețurile vor crește cu aceeași proporție, $P_t = M_t = 10\%$ pe an, cu viteză constantă. Dar asta, înseamnă că rata dobânzii în termeni reali devine și rămâne, negativă. Elementul lipsă este așteptarea. Oamenii se vor aștepta la 10% inflație și vor cere o primă de inflație de aceași valoare care să fie inclusă în ratele dobânzilor. Dacă da, rata nominală a dobânzii (i) crește cu 15% pe an, lăsând rata reală (r_t) neschimbată la valoarea de 5% pe an. Dar la o rată nominală a dobânzii mai mare, mai puțini bani sunt solicitați. O creștere definitivă a nivelului prețului este necesară pentru a reduce balanțele monetare în termeni reali, ceea ce asigură creșterea vitezei banilor. În tranziția către noul nivel de echilibru, prețurile vor crește mult mai repede pentru o vreme decât creșterea cantității de bani. Noul traseu de echilibru are $M_t = 10\%$ pe an, $Pt = 10\%$ pe an, $i = 15\%$ pe an, $r_t = 5\%$ pe an. Aceasta poate fi susținută atât timp cât oferta de bani continuă să crească cu 10% pe an, și așteptările sunt îndreptate spre acea creștere.

Această combinare este arătată în figurile 9 și 10. La început cu IS_0, LM_0 și rata dobânzii i_0, efectul imediat al

expansiunii monetare este acela că se cauzează o scădere a ratei dobânzii.

Figura 9

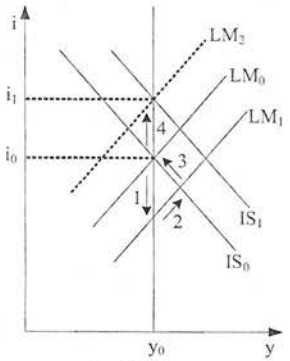
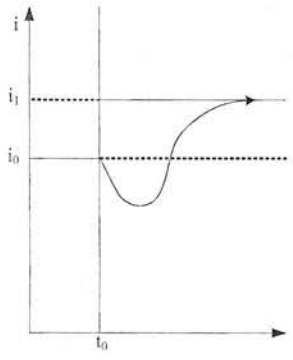


Figura 10



Friedman l-a numit "efectul lichidității". Pe măsură ce cheltuielile sunt favorizate, ratele dobânzii cresc. Când prețul crește, ratele dobânzii revin la i_0. Friedman s-a referit la cele două ca "efectul venitului" asupra ratelor dobânzii. Ratele nominale ale dobânzii cresc până la urmă la i_1, când așteptările inflației răspund expansiunii monetare. Friedman a descris asta ca fiind "efectul așteptării prețului".

Dacă expansiunea monetară ar fi fost anticipată, ratele dobânzii ar fi crescut, cel puțin teoretic, direct la i_1. Dar referitor la scenariul de mai sus (Friedman) ratele dobânzii scad și apoi cresc mai târziu – într-un final, desigur, la un nivel peste poziția de start. Folosind cuvintele lui Friedman: «O

schimbare în creșterea monetară afectează ratele dobânzii într-o direcție la început, dar în direcția opusă mai târziu». El a mai notat că: *De aceea prin toată lumea ratele dobânzii sunt mai mari în acele țări care au avut cea mai rapidă creștere în privința cantității de bani și de asemeni în prețuri – țări ca Brazilia, Chile, Korea și Israel. În direcția opusă, o rată de creștere monetară mai lentă la început crește ratele dobânzii dar, mai târziu, pe măsura ce reduce cheltuielile și inflația de preț, coboară ratele dobânzii. De aceea ratele dobânzii sunt mai joase în acele țări care au avut cea mai mică rată de creștere în privința cantității de bani – țări ca Germania și Elveția*[152].

Cât timp trebuie să treacă pentru ca ratele dobânzii să se ajusteze cantității de bani aflată în circulație? Friedman a sugerat că *efectul de lichiditate* poate dura 6 luni, și efectul venitului peste 12 luni, așa că ratelor dobânzii le-au luat « cam 18 luni » să revină la nivelul lor inițial. Aceste estimări sunt consecvente în linii mari cu întârzierile calculate de Irving Fisher (1930). Fisher a evidențiat că durează între 20 și 30 de ani pentru ca așteptările de preț să se ajusteze total inflației și 20 până la 30 de ani pentru ca ratele dobânzii să se ajusteze total de asemenea. Mai târziu, însă, Friedman și Schwartz

[152] Friedman, M., *Money and Economic Development*, Horowitz Lectures of 1972, Ed. Praeger, New York, 1973, p.29

(1982) au scos în evidență că întârzierile mari au dispărut în anii ce au urmat războiului.

O întârziere în ajustarea ratelor dobânzii în contextul inflaționist este consecventă cu tendința că ratele reale ale dobânzii variază invers cu schimbările mari a ratelor inflației. Ar părea că sunt doar o ajustare parțială a ratelor nominale la inflație. Spre exemplu, ratele reale au scăzut când inflația a crescut în anii 1970 și au crescut când inflația a decelerat în decadele următoare. Sunt, totuși, alte explicații. Una este dificultatea de a măsura inflația așteptată și rata reală a dobânzii. Cealaltă este prezența efectelor de avuție. Metzler (1951) a arătat că inflația neanticipată datorată creării de bani de pe urma operațiunilor de pe piața deschisă vor scădea rata reală a dobânzii. Utilizând aproape același model, Robert Mundell (1963) a argumentat că inflația anticipată va coborî de asemenea adevărata rată a dobânzii. În analiza sa, ratele dobânzii se adaptează complet la așteptările inflației, dar ratele nominale cresc cu mai puțin decât inflația așteptată, stimulând creșterea economică. Asta apare deoarece, balanțele monetare reale scad, și bogăția redusă stimulează economiile, scăzând rata reală a dobânzii și crescând investițiile.

Cu toate acestea, așa-numita *superneutralitatea monetară* a fost, așa după cum am văzut pe parcursul acestui

capitol, întotdeauna o idee empirică și teoretică. Neutralitatea se referă la noțiunea pe care cineva o poate privi drept un echilibru static și noninflaționist care nu variază la schimbările monetare. Superneutralitatea monetară este ideea potrivit căreia un echilibru inflaționist poate fi considerat cam în același fel, astfel că variațiile din creșterea monetară să găsească reflecția predominantă în inflație, din moment ce efectele tranziției asupra ratelor dobânzii, producție, șomaj au luat sfârșit.

Unele inflații degenerează în hiperinflații. În timpul inflației germane din august 1922 până în noiembrie 1923, inflația a variat între 322 % pe lună și 32 400% pe lună. Recordul mondial a fost înregistrat în Ungaria în august 1945 până în iulie 1946 când inflația a variat cu 19 800% pe lună și a ajuns până la pragul de $4,2 \times 10^{16}$ % pe lună în final. Viziunea conform căreia „ *inflația este peste tot și oricând un fenomen monetar* " poate fi acceptată pentru perioadele de *hiperinflație*.

În concluzie, *teoria monetaristă* este cea care s-a bazat pe enunțarea și susținerea următoarelor principii :

a. o evidență de natură empirică a legăturii dintre creșterea masei monetare și creșterea prețurilor ;

b. evidențierea unei independențe între nivelul prețurilor și masa monetară, în raport cu cu ocuparea forței de muncă ;

c. *legarea* **inflației** *de nivelul prețurilor absolute.*

Gândirea monetaristă a Școlii de la Chicago a fost larg acceptată de administrația președintelui Richard Nixon. Așa cum a arătat, printre alții, profesorul Samuelson, și cum a evidențiat și realitatea economică a S.U.A. la începutul anilor '70, *monetarismul* nu a dat rezultate, nu a putut aduce nici un remediu de substanță economiei americane.

Experiența a fost reluată și în perioada administrației republicane Reagan (deceniul nouă), când *monetarismul* își propusese alte ținte de atins, în concordanță cu idea de bază cum că statul trebuia să asigure un mediu monetar stabil pentru funcționarea unei economii de piață și anume: liberalizarea accentuată a afacerilor; sporirea cheltuielilor de apărare; asigurarea de credite investiționale ș.a.....

* * *

În continuarea celor menționate mai sus, dorim să precizăm că în anul 1983, Obstfeld[153] a arătat că *modelele*

[153] Obstfeld, Maurice –*Intertemporal Price Speculation and the Optimal Current- Account Deficit*, în „Journal of International Money and Finance", August, 1983.

monetare prezintă un număr mare de prețuri care satisfac cerințele de echilibru. *Monetarismul tradițional* considera că nivelul prețurilor este determinat de ecuația de schimb de tip fisherian **MV = PT (Y)**, presupunând că viteza de rotație a banilor (V) este influențată de tehnologia existentă, Y este determinat în mod exogen, iar politica monetară folosită alege M.

Dacă restul economiei ar fi caracterizat de aceste ipoteze, atunci *teoria monetaristă* ar explica formarea unui preț unic determinat. Dar, fiecare dintre dintre ipotezele emise au fost respinse pe baza unor motive de natură empirică, Astfel, **V** nu este fixă, ci prezintă o fluctuație foarte mare și este funcție crescătoare de *rata nominală a dobânzii*. Modificările făcute introduc **inflația anticipată** în ecuația de schimb, prin intermediul lui **V**, creând astfel posibilitatea ca nivelul prețurilor să fie nedeterminat.

Apoi, ipoteza că **Y** este exogen, nu coincide cu părerea generală că, fluctuațiile pe termen scurt ale lui **Y**, sunt influențate de restul termenilor ecuației. În ultimul rând, există un consens cu privire la caracterizarea necorespunzătoare a politicii monetare, prin tratarea masei de bani (**M**) ca o variabilă exogenă. În această situație, Taylor (1993) a argumentat că politica monetară este cel mai bine privită ca o

regulă de stabilire a dobânzii nominale. În acest caz, **M** devine de natură endogenă, **V** apare ca determinată, iar **M** şi **P** sunt nedeterminate. Această afirmaţie ţinând cont că ***masa monetară*** *este determinată de* ***cererea de monedă*** *şi nu M şi P în parte.*

* * *

Moneda este o *categorie economică istorică*, dar şi o *instituţie economică* de prim rang, care a influenţat şi influenţează decisiv funcţionarea mecanismului economic, precum şi viaţa comunităţilor umane. Ea niciodată nu a avut un caracter *neutru* (numai în teoriile unor gânditori remarcabili ai acestui domeniu) şi s-a menţinut şi se menţine şi în prezent în centrul atenţiei, nu numai a specialiştilor, dar şi a decidenţilor din sfera politicului.

Nu credem că este lipsit de interes să subliniem rolul **monedei** în economie şi dintr-o perspectivă românească ce a premers, cu aproape şase decenii, marile realizări ale lui John Maynard Keynes. Ne referim la poziţia afirmată de Vasile Boerescu la 1 iunie 1877 în Senatul României, cum că *„nu moneda face avuţia, ci producţiunea, nu prin monedă se menţin şi se înmulţesc schimburile, ci prin credit"*.[154]

[154] apud Jinga, Victor -*Moneda şi problemele ei contemporane*, vol 1, Ed Dacia, Cluj-Napoca, 1981, pg. 49.

Bibliografie:

1. **Abraham-Frois, G.**, *Economia politică*, Ed. Humanitas, Bucureşti, 1998
2. **Akerlof , G., Dickens, W. Perry, G.**, *The Macroeconomics of Low Inflation*, Brooking Papers on Economic Activity, 1996
3. **Albertini, J.M., Silem, A.**, *Comprendre les théories économiques*, vol I, Ed. du Seuil, Paris, 1988
4. **Allen, R.G.D.**, *Index Numbers in Theory and Practice*, Ed. Macmillan, London and Basingstoke, 1975
5. **Armknecht, P.A., Weyback, D.**, *Adjustements for quality change in U.S. consumer price index*, in Journal of Official Statistics, 1989
6. **Arndt, H.W.**, *The Price and Fall of Economic Growth*, In Study in Contemporany Thought, Longman Cheshire Pty Lonuted, Melbourne, 1978
7. **Avenel, G.D.**, *Histoire Economique de la Propriete, des salaires, des denrees et de tous les Prix en general depuis l'an 1200, jusqu'au 1800*, Paris, 1926
8. **Babelon, E.**, *Traite des Monnaies Grecques et Romains*, Paris, 1907
9. **Barbagallo, C.**, *Le declin d'une civilisation ou la fin de la Grece Antique*, Paris, 1927
10. **Baron, T., Biji, E.**, *Statistica teoretică şi economică*, Editura Didactică şi Pedagogică, Bucureşti, 1996
11. **Barro, R.J.**, *Determinants of Economic Growth*, MIT Press, London, 1999

12. **Bernanke, B.S., Gertler, M.**, *Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission*, Journal of Economic Perspectives, nr.9, 1995
13. **Berndt, E.R., Cockburn, D.L.,Cocks, D.L., Epstein, A., Griliches, Z.**, *Is price inflation different for the elderly? An empirical analysis of prescription drugs*, NBER Working Paper, 1997
14. **Bernholz, P.**, *Flexible Exchange Rates in Historical Perspectives*, Princeton: International Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University, 1982
15. **Bernholz, P.**, *Monetary Regimes and Inflation*, Elgar Publishing, Cheltenham, UK, 2003
16. **Blaug, M.**, *Teoria economică în retrospectivă*, EDP, Bucureşti, 1992
17. **Blinder, A.S.**, *The consumer price index and the measurement of recent inflation*, Brookings Paper on Economic Activity, 1980
18. **Blow, L., Crawford, I.**, *Cost-of-Living Indices and Revealed Preference*, The Institute for Fiscal Studies, London, 1999
19. **Boeckh, A.**, *The Public Economy of Athens*, New York, 1976
20. **Bofinger, P.**, *Monetary Policy – Goals, Institutions, Strategies and Instruments*, Oxford University Press, 2001
21. **Bonfante, P.**, *Storia del Comercio*, Parte Prima, Roma, 1938
22. **Boskin, M.J., Hurd, M.D.**, *Indexing social security benefits: a separate price index for the elderly?*, Public Finance Quarterly, 1985
23. **Braudel, F.**, *La Vita Economica di Venezia del Secolo XVI* în *La Civilta Veneziana del Rinascimento*, Firenze, 1961

24. **Brenner, Y.S.**, *The Inflation of Prices in Early 16th Century in England* în *Economic History Review*, no.2, 1961
25. **Butler, E.**, *Milton Friedman. A Guide to His Economic Thought*, Gower, Aldershot, England, 1985
26. **Cagan, P.**, *Why do we use money in open market operations?*, in Journal of Political Economy, 1958
27. **Capart, J., Contenau, G.**, *Histoire de l'Orient Ancient*, Paris, 1936
28. **Caplin, A.**, *Meniu Costs*, in J. Eatwell, M. Milgate, P. Newman (eds.), *The New Palgrave: A Dictionary of Money and Finance*, vol. 2, Ed. Macmillan, 1992
29. **Cargill, Th.**, *Money, Banking and Monetary Policy*, 1992
30. **Cavaignac, E.**, *L'economie Greque*, Paris, 1951
31. **Cavaignac, E.**, *Le Probleme Hittite*, Paris,1936
32. **Cecini, A.**, *Monetary Theory, National and International*, Ed. Routledge, London, 1995
33. **Childe, G.**, *What happened in History*, Edition Penguin books, 1969
34. **Chouraqui, A.**, *La Vie Quotidienne des Hebreux aux Temps de la Bible*, Paris, 1971
35. **Cioli, L.**, *Histoire Economique*, Paris, 1938
36. **Ciulbea, T.**, *Doctrine economice*, EDP, Bucureşti, 1995
37. **Ciumara, M., Ciutacu, C.**, *Inflaţia în România – Modelarea fenomenului inflaţionist*, Editura Expert, Bucureşti, 2004
38. **Clough, S.B., Cole, Ch. W.**, *Economic History of Europe*, Boston, 1967
39. **Contenau, G.**, *La Phenicie*, Paris, 1949
40. **Cunningham, A.W.F.**, *Measurement bias in price indices: an application to the UK's RPI'* Bank of England Working Paper, 1996

41. **De Gregorio, J.**, *Inflation, Taxation, and Long-run Growth*, Journal of Monetary Economics, nr.32, 1993
42. **Delaporte, L.**, *La Mesopotamie (Les Civilisations Babyloniens et Assyriens)*, Paris, 1923
43. **Diewert, W.E.**, *Comment*, in *The Economics of new Goods*, T.F. Bresnahan and R.J.Gordon, University of Chicago Press, Chicago, 1997
44. **Dobrotă, N.**, *Economie Politică*, Editura Economică, Bucureşti, 1997
45. **Driffill, J., Mizon, G.E., Ulph, A.**, *Costs of Inflation*, in B.M. Friedman and F. Hahn (eds.), *Handbook of Monetary Economics,* Vol. II, Ed. North-Holland, Amsterdam, 1990
46. **Durant, W.**, *Histoire de la Civilisation*, vol.I, II, Paris, 1947
47. **Edey, M.**, *Costs and Benefits of Moving from Low Inflation to Price Stability*, OECD Economic Studies, nr.23, 1994
48. **Einzig, P.**, *The History of Foreign Exchange*, London, 1962
49. **European Central Bank**, *The Stability Oriented Monetary Policy of the* Eurosystem, Monthly Bulletin, January, 1999
50. **Evans, A.W.**, *Housing costs and the retail price index*, National Westminster Bank Quarterly Review, 1989
51. **Fanfani, A.**, *Origini dello Spirito Capitalistico in Italia*, Milano, 1933
52. **Fanfani, A.**, *Poemi Omerici ed Economia Antica*, Milano, 1961
53. **Fanfani, A.**, *Storia Economica*, Milano, 1956
54. **Fanfani, A.**, *Storia delle Dottrine Economiche*, Milano, 1954
55. **Federal Reserve Bank of Ney York**, *Domestic Open Market Operations during 1999*

56. **Feldstein, M., Stock, J.H.**, *The Use of Monetary Aggregate to Target Nominal GDP*, in N. Mankiw (ed.), *Monetarz Policy,* Chicago and London: University of Chicago Press, 1994
57. **Fischer, S.**, *The Role of Macroeconomic Factors in Growth*, Journal of Monetary Economics, nr.32, 1993
58. **Fischer, S., Modigliani, F.**, *Towards an Understanding of the Real Effects and Costs of Inflation*, Weltwirtschaftliches Archiv, 1978
59. **Fischer, S.**, *The Role of Macroeconomic Factors in Growth*, Journal of Monetary Economics, nr.32, 1993
60. **Fischer, S.**, *Modern Aproaches to Central Banking*, Working Paper No.5064, Cambridge
61. **Fisher, I.**, *The Purchasing Power of Money: Its Determination and Relation to Credit, Interest and Crises*, Ed. Macmillan, New York, 1920
62. **Frey, B.S.**, *Politico-Economic Models and Cycles*, Journal of Public Economics, 9, 1978
63. **Friedman, M.**, *Inflation et le systeme monnetaire,* Calmann-Levy, Paris, 1976
64. **Friedman, M.**, *The quantity of money: a restatement*, in Studies in the Quantity Theory of Money, Ed. University of Chicago, Chicago, 1956
65. **Friedman, M.**, *The case for flexible exchange rates*, in Essays in Positive Economics, University of Chicago Press, Chicago, 1953
66. **Friedman, M.**, *A Theoretical framework for Monetary Analysis*, National Bureau of Economic Research, New York, 1971
67. **Friedman, M.**, *Money and Economic Development*, Horowitz Lectures of 1972, Ed. Praeger, New York, 1973
68. **Friedman, M.**, *Money: the quantity theory*, in International Encyclopedia of the Social Sciences, Ed. Macmillan, London, 1968

69. **Frisch, H.**, *Teorii ale inflației*, Ed. Sedona, Timișoara, 1997
70. **Galbraith J.K.**, *Știința economică și interesul public*, Editura politică, 1982, București
71. **Gale, W.A.**, *How well can we measure price changes?*, in Inflation: Causes, Consequents, and Control, Ed. Oelgeschlager, Gunn & Hain, Cambridge, 1981
72. **Gardner, P.**, *History of the Ancient Coinage*, Oxford, 1918
73. **Genereux, J.**, *Politici Economice*, Editura Institutul European, Iași, 1997
74. **Gurney, O.R.**, *The Hittites*, London, 1954
75. **Gonnard, R.**, *Histoire des Doctrines Monetaires*, Paris, 1935
76. **Greenstein, S.M.**, *From superminis to supercomputers: estimating surplus in the computing market*, in Bresnahan T.F. and Gordon R.J., *The Economics of Ney Goods*, University of Chicago Press, Chicago, 1997
77. **Grier, K.B., Tullock, G.**, *An Empirical Analysis of Cross-National Economic Growth 1951-1980*, Journal of Monetary Economics, 1989
78. **Griliches, Z.**, *Commentary*, Federal Reserves Bank of St. Louis Review, 1997
79. **Hagemann, R.P.**, *The variability of inflation rates across household types*, Journal of Money, Credit, and Banking, 1982
80. **Hahn, F.H.**, *Keynesian economics and general equilibrium theory*, in *Microeconomic Foundations of Macroeconomics*, Ed. G.C.Harcourt, London, 1977
81. **Hamilton, E.**, *American Treasure and the Price Revolution in Spain*, Cambridge, 1934
82. **Harsin, P.**, *Les Doctrines Monetaires et Financieres en France du XVI au XVIII siecle*, Paris, 1928

83. **Hartley, J.E.**, *The Representatives Agent in Macroeconomics*, Ed. Routledge, London, 1997
84. **Hicks, J.R.**, *Value and Capital: An Inquiry into Some Fundamental Principles of Economic Theory*, Oxford University Press, Oxford, 1946
85. **Heymann, D., Leijonhufvud, A.**, *High Inflation*, Clarendon Press, Oxford, 1995
86. **Houmanidis, L.Th.**, *History of Economic Life*, Athens, 1969
87. **Houmanidis, L.Th.**, *The Arab Economy in the Middle Age*, Athens, 1960
88. **Houmanidis, L.Th.**, *History of Economic Theories*, Athens, 1973
89. **Hume, D.**, *Of Money*, in *Writings on Economics*, Ed. Eugene Rotwein (Madison, Wis. Univ. of Wisconsin Press, 1955)
90. **Ignat, I., Pohoață, I., Clipa, N., Luțac, Gh.**, *Economie politică*, Ed. Economică, București, 1988
91. **Ingham, G.**, *Money is a social relation*, Review of Social Economy, no.54, 1996
92. **International Monetary Found**, *Japan's liquidity trap*, in World Economic Outlook, 1998
93. **Jinga, V.**, *Moneda și problemele ei contemporane*, vol I, Ed. Dacia, Cluj Napoca, 1981
94. **Johnson, H.G.**, *The Keynesian revolution and the monetarist counter-revolution. American Economic Review*, 1971
95. **Kaldor, N.**, *Economic Growth and the Problem of Inflation*, in *Economics*, aug și nov. 1959, citat de A.P. Thirwall și C.A. Barton
96. **Keynes, J.M.**, *Teoria generală a folosirii mâinii de lucru, a dobânzii și a banilor*, Ed. Științifică, București, 1970
97. **Keynes, J.M.**, *The method of index numbers with special reference to the measurement of general*

exchange value, in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Ed. Macmillan, London, 1999
98. **Keynes, J.M.**, *The theory of a monetary economy*, Ed. Dunker&Humblot, München, 1933
99. **Keynes, J.M.**, *A Tract on Monetary Reform*, in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol.IV, 1923, retipărit de Editura Macmillan, Londra, 1971
100. **Keynes, J.M.**, *A treatise on Money*, Ed Macmillan, London, 1930
101. **Keynes, J.M.**, *The Collected Writings of john Maynard Keynes: The General Theory and After,* xiv: Defence and Development, Ed. Macmillan, London, 1973
102. **Kydland, F., Prescott, E.C.**, *Rules Rather Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans*, Journal of Political Economy, June, 1997
103. **Kirchner, S.**, *Reforming Central Banking*, The Center for Independent Studies Limited, 1997
104. **Kiriţescu, C.**, *Moneda – mică enciclopedie*, Ed. Ştiinţifică şi Pedagogică, Bucureşti, 1982
105. **Kirman, A.P.**, *Whom or what does the representative individual represent?*, Journal of Economic Perspectives, no.6, 1992
106. **Klein, L.R.**, *Remarks on the theory of aggregation*, Econometrica, 1946
107. **Konus, A.A.**, *The problem of the true of the cost of living*, Econometrica, 1939
108. **Krugman, P.R.**, *Target zones and exchange rate dynamics*, NBER Working Paper 2481, National Bureau of Economic Research, New York, 1998
109. **Kuznets, S.**, *Economic Growth and Structure*, Selected Essay, Heinemann Educational Books Ltd., London, 1966
110. **Lacour Gayet, J.**, *Histoire de Commerce*, Paris, 1950, vol.III

111. **Levasseur, E.**, *Histoire de commerce de la France*, Paris, 1912
112. **Lewbel, A.**, *Exact aggregation and representative consumer*, Quarterly Journal of Economics, no.104, 1989
113. **Lucas, R.E.**, *On the Welfare Cost of Inflation*, CEPR Discussion Paper no. 394, London, 1994
114. **Lupu, D.V.**, , Blănaru, A.C., *Monedă şi credit*, Ed. Sedcom Libris, Iaşi, 2006.
115. **Luzzatto, G.**, *Storia Economica d'Italia, L'Antichita e il Medio Evo*, Roma, 1949
116. **Manser, M.E., McDonald, R.J.**, *An analysis of substitution bias in measuring inflation*, Econometrica, 1988
117. **Marc, A.**, *L'Evolution des prix depuis cent ans*, PUF, Paris, 1966
118. **Martel, R.J.**, *Heterogeneity, aggregation, and a meaningful macroeconomics*, in *Beyond Microfoundation: Post Walrasian Macroeconomics*, D. Colander, Cambridge University Press, Cambridge, 1996
119. **Marx, K.**, *Capitalul*, vol. I, ediţia a III-a, Bucureşti, 1957
120. **Marx, K., Engels, Fr.**, *Opere*, vol. 23, Ed. Politică, Bucureşti, 1966
121. **Mazaheri, A.**, *La Vie Quotidienne des Musulmans au Moyen Age (X_e-$XIII_e$ siecle)*, Paris, 1951
122. **Mănescu, M.**, (coord.) *–Avuţia naţională*, Ed. Academiei Române,Bucureşti, 1984
123. **McCallum, B.T.**, *Monetary Economics*, Editura Macmillan, New York, 1989
124. **McCallum, B.T., Goodfriend, M.**, *Demand for Money: Theoretical Studies*, in J. Eatwell, M. Milgate, P. Newman (eds), *The New Palgrave*

Dictionari of Economics, Vol. I, Ed. Macmillan, London, 1987
125. **Mc Kenzie, R.B., Tullock, G.**, *Modern Political Economy*, Ed. McGraw-Hill, New York, 1978
126. **Meade, J.E.**, *The Keynesian revolution*, in *Essays on John Maynard Keynes*, Cambridge University Press, Cambridge, 1975
127. **Melis, F.**, *Storia della Ragioneria*, Bologna, 1950
128. **Meltzer, A.P.**, *Yet another look at the low level liquidity trap*, in Econometrica, 1963
129. **Michael, R.T.**, *Variation across households in the rate of inflation*, Journal of Money, Credit, and Banking, 1979
130. **Michell, H.**, *The Economics of Ancient Greece*, Cambridge, 1957
131. **Moscati, S.**, *Histoire et Civilisation des Peoples Semitiques*, Paris, 1955
132. Negucioiu, A., *Economie politică*, vol.2, Ed. G.Barițiu, Cluj Napoca, 1998
133. **Nicholson, J.L.**, *Whose cost of living?*, Journal of the Royal Statistical Society, 1975
134. **Obstfeld, Maurice**, *Inter-temporal Price Speculation and the Optimal Current- Account Deficit*, în „Journal of International Money and Finance", August, 1983
135. **Ormerod, P.**, *The Death of Economics*, Ed. Faber and Faber, London, 1994
136. **Quah, D., Vahey, S.P.**, *Measuring core inflation*, Economic Journal, 1995
137. **Page,A.**, *Economie politique,* Dalloz, ediția a IV-a
138. **Patinkin, D.**, *Keynes' Monetary Thought,* Ed. Duke University Press, Durham, 1976
139. **Perroux, Fr.**, *L'economie du XX-eme siecle*, PUF, 1969
140. **Pirenne, H.**, *Medieval Cities*, New York, 1956
141. **Pirou, G.**, *La Monnaie*, Paris, 1945

142. **Pliny**, *Natural History*
143. **Pohoață, I.**, *Doctrine economice universale. Predecesori și fondatori* , vol. I, Ed. Fundației Academice "Gh. Zane", Iași, 1996
144. **Pollak, R.A**, *The Theory of the Cost-of-Living Index*, Oxford University Press, Oxford , 1989
145. **Pollard, S.**, *The Development of the British Economy, 1914-1967*, London, 1973
146. **Popescu, Gh.**, *Evoluția gândirii economice*, Ed. „George Barițiu", Cluj Napoca, 2000
147. **Prais, S.J.**, *Whose cost of living?*, Review of Economic Studies, 1959
148. **Rachelvitz, R.**, *La vita nel Antico Egitto Italian*, Firenze, 1961
149. **Ricardo, D.**, *Principles of Political Economy*, London, 1976
150. **Robert, P.**, *Dictionaire alphabetique et analogique de la langue francaise*, Paris, 1972
151. **Rogers, Th.**, *A History of Agriculture and Prices in England 1259-1793*, Oxford, 1877
152. **Rostovtzeff, M.**, *Storia Economica e Sociale del l'Impero Romano*, Firenze, 1953
153. **Rostovtzeff, M.**, *Social and Economic History of Hellenistic World*, Oxford, 1953
154. **Rugină, A.**, *American Capitalism at Crossroads*, New York, 1976
155. **Sachs, J.D., Larrain F.**, *Macroeconomics in the Global Economy*, Ed. Harvester Wheatsheaf, New York, 1993
156. **Sallon, M.**, *Histoire Economique Contemporaine*, Paris, 1972
157. **Schlicht, E.**, *Isolation and Aggregation in Economics*, Springer Verlag, Berlin, 1985
158. **Schmitt, B.**, *Unemployment: is there a principal cause?*, in *Inflation and Unemployment: Contribution*

to a New Macroeconomic Approach, A. Cencini and M. Baranzini, ed. Routledge, London, 1996
159. **Schumpeter, J.A.**, *History of Economic Analysis*, Routledge, London, 1945
160. **Schwartz, A.J.**, *Schwartz on Friedman*, The Region, 1998
161. **Seignobos, C.**, *Essai d'une Histoire Comparee des Peuples de l'Europe*, Paris
162. **Silver, M., Ioannidis, C.**, *The measurement of inflation; untimely weights and alternative formulae: European evidence*, in The Statistician, no.43, 1994
163. **Smith, A.**, *Avuția națiunilor. Cercetare asupra naturii și cauzelor ei*, vol.I, Editura Academiei Române, București, 1962
164. **Steindel, C.**, *Are there good alternatives to the CPI?*, Federal Reserve Bank of New York Current Issues in Economics and Finance, 1997
165. **Storch, H.F.von**, *Cours d'Economie Politique*, Hildesheim, Zuerich, New York, 1997
166. **Stützel, W.**, *Das Mark-gleich-Mark-Prinzip und unsere Wirtschaftsordnung*, Baden-Baden, Nomos Verlagsgesellschaft, 1979
167. **Summers, L.**, *How Should Long-Term Monetary Policy Be Determined?*, Journal of Money, Credit and Banking, nr.23
168. **Tarn, W.**, *La Civilisation Hellenistique*, Paris, 1936
169. **Thompson, J.N.**, *The Commerce in France in the Ninth Century*, în *The Journal of Political Economy*, London, 1915, vol.XXIII
170. **Tobin J.**, *Friedman's theoretical framework*, Journal of Political Economy, 1972
171. **Todosia, M.**, *Doctrine economice*, Ed. Univ. Al. I. Cuza, Iași, 1992
172. **Trifu, Al.**, *Gândirea economică în unitatea spațio-temporală*, Ed. Performantica, Iași, 2005.

173. **Turliuc, V., Cocriș, V.**, *Monedă și credit*, Ed. Ankarom, Iași, 1997
174. **Turvey, R.**, *Consumer Prices Indices: An ILO Manual*, International Labour Organisation, 1989
175. **Usher, A.P.**, *The Early History of Deposit Banking in Mediterranean Europe*, Cambridge, 1943
176. **Verdon, M.**, *Keynes and the Classics: A study in Language, Epistemology and Mistaken Identities*, Ed. Routledge, London, 1996
177. **Vilar, P.**, *A History of Gold and Money 1450-1920*, London, 1956
178. **Walras, L.**, *Economie Politique Pure*, Lausanne, 1926
179. **Walras, L.**, *Etudes d'Economie Politique Appliquee*, Lausanne, 1898
180. **Wynne, M.A., Sigalla, F.D.**, *A survey of measurement biases in price indexes*, in Journal of Economic Surveys, 1996
181. **Wynne, M.A.**, *Core inflation: a review of some conceptual issues*, European Central Bank Working Paper, nr.5, Frankfurt, 1999
182. **Wynne, M.A., Sigalla, F.D.**, *A survey of measurement biases in price indexes*, Journal of Economic Surveys, 10